



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV FINANCÍ

INSTITUTE OF FINANCES

KONSOLIDOVANÁ ÚČETNÍ ZÁVĚRKA

CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. Adam Bursík

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

doc. Ing. Anna Fedorová, CSc.

BRNO 2017

Zadání diplomové práce

Ústav: Ústav financí
Student: **Bc. Adam Bursík**
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku
Vedoucí práce: **doc. Ing. Anna Fedorová, CSc.**
Akademický rok: 2016/17

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává diplomovou práci s názvem:

Konsolidovaná účetní závěrka

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod

Cíle práce, metody zpracování

Teoretická východiska posuzování konsolidovaných účetních výkazů

Analýza konsolidovaných účetních výkazů vybrané skupiny účetních jednotek

Závěry analýzy

Vlastní návrhy řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem diplomové práce je posouzení finanční pozice a výkonnosti zvolené skupiny účetních jednotek.

Základní literární prameny:

HARNA, L. Konsolidovaná účetní závěrka. Praha: Bilance, 1996.

HVOŽDAROVÁ, J. a kol. Konsolidácia účtovnej závierky a jej analýza. Bratislava: Ekonóm. 2009. ISBN 978-80-225-2804-7.

HVOŽDAROVÁ, J., J. SAPARA a J. UŽÍK. Konsolidovaná účtovná závierka: zostavenie a analýza. Bratislava: Ekonóm, 2012. ISBN 978-80-225-3509-0.

FARKAŠ, F. Konsolidovaná účtovná závierka v Slovenskej republike. Bratislava: Iura Edition, 2013. ISBN 978-80-8078-527-7.

ZELENKA, V., M. ZELENKOVÁ. Konsolidace účetních výkazů. Praha: EKOPRESS, 2013. ISBN 978-80-86929-95-8.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2016/17

V Brně dne 28.2.2017

L. S.

prof. Ing. Mária Režňáková, CSc.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Diplomová práce se zabývá problematikou konsolidované účetní závěrky a analýzou finanční situace skupiny podniků podléhající konsolidované účetní závěrce. Základním cílem práce je posouzení finanční pozice vybrané skupiny podniků pomocí metod finanční analýzy a specializovaných modelů, nalezení případných slabých míst a vytvoření návrhů vedoucích k odstranění nalezených nedostatků a zlepšení finanční situace skupiny.

Abstract

Master's thesis deals with the consolidation of financial statements and analysis of financial condition of group subjected to consolidated financial statements. Fundamental thesis goal is an assesment of financial position selected group of companies by methods of financial analysis and specialized models. It leads to finding potential weaknesses and creation of proposals leading to eliminate discovered weaknesses and improving the financial situation of group.

Klíčová slova

Konsolidovaná účetní závěrka, účetnictví, finanční analýza, Saarbrucký model konsolidační celek, míra vlivu, plná metoda, koncern, synergický efekt, řízení likvidity, cash pooling, fiktivní cash pooling, reálný cash pooling

Key words

consolidated financial statements, accountancy, financial analysis, Saarbruck model, consolidation group, level of impact, full method, concern, synergic effect, liquidity management, cash pooling, fictive cash pooling, real cash pooling

Bibliografická citace

BURSÍK, A. *Konsolidovaná účetní závěrka*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2017. 87 s. Vedoucí diplomové práce doc. Ing. Anna Fedorová, CSc..

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že tato diplomová práce je původní a při jejím zpracování jsem postupoval samostatně. Dále prohlašuji, že jsem uvedl všechny použité zdroje a nebyla porušena autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 24. 5. 2017

.....
podpis studenta

Poděkování

Zde bych rád poděkoval vedoucí mé diplomové práce doc. Ing. Anně Fedorové, CSc., za množství cenných rad a odborných připomínek, kterými mi byla nápomocna při zpracovávání diplomové práce.

Obsah

Úvod.....	10
Cíle a metodika práce	10
1 Teoretická východiska práce	12
1.1 Konsolidovaná účetní závěrka	13
1.1.1 Legislativní úprava konsolidace účetní závěrky v ČR.....	13
1.1.2 Úprava dle IFRS	13
1.1.3 Základní pojmy	14
1.1.4 Povinnost sestavení konsolidované účetní závěrky	19
1.1.5 Osvobození od konsolidace	21
1.1.6 Metody konsolidace účetní závěrky	22
1.1.7 Postup konsolidace plnou metodou	23
1.1.8 Konsolidované účetní výkazy	25
1.2 Synergie.....	27
1.3 Finanční analýza.....	28
1.3.1 Cíle finanční analýzy	28
1.3.2 Metody finanční analýzy	28
1.3.3 Metody finanční analýzy	29
1.3.4 Horizontální analýza	30
1.3.5 Vertikální analýza	31
1.3.6 Analýza rozdílových ukazatelů.....	31
1.3.7 Analýza poměrových ukazatelů.....	32
1.3.8 Modely analýzy konsolidovaného celku.....	38
1.3.9 Saarbrucký model analýzy	38
2 Analýza současného stavu	40
2.1 Informace o skupině.....	40

2.1.1	Popis konsolidačního celku	40
2.1.2	Struktura skupiny	40
2.1.3	Informace o konsolidující společnosti Bohemia Sekt s.r.o.....	42
2.2	Finanční analýza.....	44
2.2.1	Horizontální analýza rozvahy	44
2.2.2	Horizontální analýza VZZ	50
2.2.3	Vertikální analýza rozvahy	53
2.2.4	Vertikální analýza VZZ	57
2.2.5	Analýza poměrových ukazatelů.....	60
2.2.6	Saarbrucký model analýzy	66
2.2.7	Zhodnocení finanční situace skupiny podniků	68
3	Návrhy na zlepšení situace skupiny podniků.....	70
3.1	Řízení likvidity skupiny podniků	70
3.1.1	Cash pooling	71
3.2	Návrhy na zlepšení jednotlivých podniků.....	76
4	Závěr	78
5	Seznam literatury	81
6	Seznam tabulek, grafů a obrázků	85
7	Seznam příloh	87

Úvod

V současné době jsme svědky velmi dynamického rozvoje společnosti, postupující globalizace a dalších změn, které se významně projevují i na poli podnikání a obchodu jako takového. Díky stále se snižujícímu významu národních hranic, posilování pozice velkých společností a neustále zvětšující se otevřenosti národních ekonomik, dochází ke vzniku komplikovaných majetkových struktur a to jak v rámci jednotlivých ekonomik, tak i v nadnárodním hledisku. Cílem vytváření těchto struktur je přirozená snaha o další posilování pozice na trhu, využívání výhod rozdílných ekonomik, jako je daňová optimalizace nebo využívání dalších ekonomických benefitů plynoucích ze spojování podniků. Pochopitelně ze strany států a jejich vlád existuje snaha o maximální informovanost a transparentnost podnikatelských aktivit na území daného státu a nezbytným krokem bylo nastavení určitých pravidel na základě úpravy stávající legislativy případně vzniku nových právních norem. Jedním z prvků, který slouží k rozkrytí těchto komplikovaných ekonomických a majetkových vazeb mezi subjekty, je konsolidovaná účetní závěrka. Základním principem konsolidované účetní závěrky je vytvoření určitého jednotného výstupu, který by sloužil jako hodnocení skupiny podniků jako celku. Jedná se primárně o informační výstup využitelný jak pro vlastníky, tak pro mnohé další potenciální zájemce o informace. V českém prostředí však nadále všechny entity, i když jsou součástí skupiny, vystupují samostatně a samostatně také platí daně. Kromě úpravy konsolidace účetní závěrky na základě české legislativy existuje také metodika dle Mezinárodních standardů účetního výkaznictví (IFRS). Z tohoto vývoje je patrné, že význam konsolidované účetní závěrky se v posledních letech zvyšuje a jedná se o čím dál více aktuální problematiku, která si zaslouží pozornost také v rámci diplomových prací.

Cíle a metodika práce

Stěžejním cílem této diplomové práce je pomocí metod finanční analýzy zhodnotit finanční situaci skupiny podniků podléhající konsolidované účetní závěrce pod vedením podniku Bohemia sekt, s.r.o. Diplomová práce je složena ze tří základních částí.

V první, teoretické části, jsou zpracovány informace z legislativních pramenů upravující problematiku konsolidované účetní závěrky, definovány základní pojmy nezbytné k seznámení se s problematikou a vytvořen teoretický základ pro jednotlivé metody finanční analýzy. Kromě těchto tradičních metod je popsán také Saarbrucký model, specializovaný na hodnocení finanční situace konsolidujících celků. Cílem této části je vytvořit ucelený teoretický celek, vhodný pro aplikaci na konkrétní skupinu podniků.

V další části je představen konkrétní konsolidační celek, spadající pod mateřský podnik Bohemia Sekt, s.r.o. Cílem této analytické části práce je pomocí metod finanční analýzy rozebrat konsolidované účetní výkazy. Dále podrobit rozboru i účetní výkazy mateřského podniku a do jisté míry i dceřiných podniků. Na základě těchto rozborů zhodnotit finanční situaci skupiny a definovat případné slabiny, ať už pro celek nebo jeho jednotlivé části. Aplikován je také Saarbrucký model.

Na základě těchto dílčích výsledků jsou v návrhové části představeny jednotlivé návrhy na zlepšení současného stavu a jejich přínos pro analyzovanou skupinu podniků. Konkrétněji lze návrhy rozčlenit do dvou částí, na návrhy týkající se celé skupiny a návrhy týkající se řešení situace jednotlivých problematických podniků v rámci celku.

Z metod aplikovaných v rámci této diplomové práce to jsou především **řešerše, analýza, syntéza, kvalitativní výzkum a indukce.**

Základními informačními zdroji této diplomové práce, využitými především v analytické části, jsou konsolidované účetní závěrky a individuální účetní závěrky jednotlivých podniků. Dále byly čerpány informace z tištěných i elektronických publikací, odborných článků a internetových zdrojů. Velmi významným zdrojem v oblasti konsolidované účetní závěrky jsou přímo legislativní prameny.

1 Teoretická východiska práce

Teoretická část diplomové práce se v první řadě zabývá teorií konsolidace účetní závěrky – jejím popisem, definicí klíčových pojmů týkajících se dané problematiky, vymezením povinnosti konsolidovat a případnými výjimkami a osvobozeními od této povinnosti. Dále jsou popsány jednotlivé metody konsolidace účetní závěrky. Detailně jsou rozepsány metody využívané dále v analytické části práce. V návaznosti na ně jsou také rozebrány rozdíly mezi standardními účetními výkazy a konsolidovanými účetními výkazy, především nově se objevivší položky v těchto výkazech. Pozornost bude věnována také problematice aktuálních legislativních změn s dopadem na zkoumanou problematiku.

V jedné z kapitol bude popsán synergický efekt ze spojování podniků.

V teoretické části bude také rozebrána problematika finanční analýzy, konkrétně ukazatele aplikované na hodnocení pozice mateřského podniku v porovnání s pozicí celého konsolidačního celku. Jedná se především o základní metody jako horizontální a vertikální analýza účetních výkazů, analýza rozdílových ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů a vybrané soustavy ukazatelů použitelné pro konsolidační celky – Saarbucký model.

1.1 Konsolidovaná účetní závěrka

V rámci účetnictví je konsolidace účetních výkazů poměrně novou problematikou. První snahy o konsolidaci lze nalézt v období masivního rozvoje průmyslu a doby prvních akvizic a fúzí, tedy v posledních dvou desetiletích devatenáctého století. Standardizace postupů konsolidace účetních výkazů probíhala ve druhé polovině 20. století. Významný vliv na pravidla konsolidace pak měla implementace pravidel IFRS na počátku 90. let 20. století. (ZELENKA a ZELENKOVÁ, 2013)

Ve stejném období, v reakci na transformaci domácího tržního a ekonomického prostředí, probíhá také první zavádění konsolidace účetních výkazů v České republice. Plnohodnotnou formou účetní závěrky se konsolidovaná účetní závěrka stává až s novelou zákona o účetnictví v roce 2002. (HARNA, 1996; HARNA 2006)

1.1.1 Legislativní úprava konsolidace účetní závěrky v ČR

Základním legislativním pramenem upravujícím konsolidovanou účetní závěrku v České republice je Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví (dále „*Zákon o účetnictví*“), konkrétně § 22 - § 23b. Tento zákon definuje konsolidovanou účetní závěrku, povinnost jejího sestavení, základní rámec pravidel pro aplikaci konsolidované účetní závěrky. Vymezuje také povinnost, či možnost využití mezinárodních účetních standardů (IFRS) při jejím sestavování.

Mezi další legislativní zdroje patří:

- Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví (dále „*vyhláška č. 500/2002 Sb.*“), konkrétně § 62 - § 67.
- Český účetní standard č. 20 (dále „*ČÚS 20.*“)
- Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech

1.1.2 Úprava dle IFRS

Kromě sestavování konsolidované účetní závěrky dle české legislativy existuje i možnost využití úpravy dle IFRS. Jako povinnou mají konsolidovanou účetní závěrku dle IFRS subjekty, které jsou emitenty cenných papírů na evropském regulovaném trhu. Základním pramenem pro tento postup konsolidace je IFRS 10 Konsolidovaná účetní

závěrka, který od začátku roku 2013 z velké části nahrazuje předchozí IAS 27 a definuje zásady pro sestavení a prezentaci konsolidované účetní závěrky. Jeho výhodou je především lepší vymezení a posouzení ovládacích vztahů mezi subjekty. Dalšími standardy využívanými při sestavování konsolidované účetní závěrky jsou právě IAS 27 *Konsolidovaná a individuální účetní závěrka* novelizovaný v roce 2011, ale fungující stále jako podklad pro metodu plné konsolidace, IAS 28 *Investice do přidružených podniků a společných podnikání* odpovídající ekvivalenční metodě a IFRS 11 *Společná ujednání* zpracovávajícím metodu poměrné konsolidace. Zveřejňování informací v rámci konsolidované účetní závěrky dle IFRS zpracovává standard IFRS 12 *Zveřejnění podílů v jiných účetních jednotkách*. (HORNICKÁ a VAŠEK, 2012; DELOITTE, 2017)

1.1.3 Základní pojmy

Pro správnou orientaci v problematice konsolidované účetní závěrky je dle mého názoru nezbytné vytyčit a definovat základní pojmy užívané v diplomové práci.

Konsolidovaná účetní závěrka

Základní definice konsolidované účetní závěrky je obsažena v zákoně o účetnictví: „Konsolidovanou účetní závěrkou se rozumí účetní závěrka sestavená a upravená metodami konsolidace. Nestanoví-li se dále jinak, ustanovení tohoto zákona týkající se účetní závěrky se použijí i pro konsolidovanou účetní závěrku; konsolidovaná účetní závěrka je ověřována auditorem“ (§ 22 odst. 1 zákon č. 563/1991 Sb.). Toto vymezení je však vysoce nekonkrétní a nijak důkladně konsolidovanou účetní závěrku nepopisuje. Pro přesnější definici konsolidované účetní závěrky je nezbytné aplikovat další ustanovení zákona o účetnictví, případně na něj navazujících předpisů nebo odborné literatury.

Jedná se o takovou účetní závěrku, která je sestavována za skupinu samostatných subjektů, které jsou vzájemně určitým způsobem propojeny. V případě konsolidované účetní závěrky je účetní jednotkou právě tato skupina, bez ohledu na to, že každý ze subjektů v této skupině má nadále svoji vlastní právní subjektivitu. (ZELENKA a ZELENKOVÁ, 2013)

Konsolidovaná účetní závěrka musí být sestavena tak, aby byla schopna podávat pochůvý a věrný obraz účetnictví a finanční pozice konsolidačního celku, přidružených účetních jednotek a jednotek pod společným vlivem.

Konsolidovaná účetní závěrka má mít formu odpovídající individuální účetní závěrce, tedy:

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztráty
- Příloha

a za její sestavení v náležité formě a dle zákonných požadavků odpovídá mateřský podnik.

Konsolidující účetní jednotka má také povinnost vytvořit konsolidovanou výroční zprávu ověřenou auditorem. (Zákon 563/1991 Sb.)

Primárně jsou za uživatele konsolidované účetní závěrky považováni akcionáři mateřského podniku, avšak lze konstatovat, že v současnosti má konsolidovaná účetní závěrka využití pro mnohem širší spektrum uživatelů ze skupiny tzv. stakeholders. Za stakeholders jsou považovány všechny strany zainteresované na činnosti podniku a jeho úspěšném fungování. Kromě vlastníků a managementu také dodavatelé a odběratelé, bankovní instituce, stát nebo zaměstnanci. (ZELENKA a ZELENKOVÁ, 2013; REŽŇÁKOVÁ, 2012)

Ovládající osoba

„Ovládající osobou je osoba, která může v obchodní korporaci přímo či nepřímou uplatňovat rozhodující vliv“ (§ 74 odst. 2, zákon č. 90/2012 Sb.)

Dále lze ovládající osobu dle Zákona o obchodních korporacích identifikovat jako osobu, která může jmenovat či odvolat většinu členů statutárních orgánů nebo jiných orgánů obchodní korporace. Za takovou ovládající osobu je také možno považovat toho, kdo disponuje sám nebo ve shodě s jiným subjektem alespoň 40 % všech hlasovacích práv.

Zároveň, v případě, kdy je ovládající osobou obchodní korporace dle Zákona o obchodních korporacích, je také **mateřskou** obchodní korporací. (Zákon č. 90/2012 Sb.)

Ovládaná osoba

„Ovládanou osobou je obchodní korporace ovládaná ovládající osobou.“ (§ 74 odst. 1, zákon č. 90/2012 Sb.)

Analogicky, jako v případě ovládající osoby, v případě kdy je ovládanou osobou obchodní korporace, je zároveň **dceřinou** společností.

Koncern

V rámci definování vztahů mezi podniky je nezbytné pojmenovat i nejvyšší formu vztahu mezi ovládající a ovládanými osobami a tou je právě koncern. V případě, kdy je jedna nebo více osob podrobena jednotnému řízení ze strany ovládající osoby, tyto osoby společně s ovládající osobou tvoří koncern. Smyslem koncernu je prosazování jednotné politiky a společných zájmů a to právě prostřednictvím vlivu řídící osoby na osoby řízené. (Zákon č. 90/2012 Sb.)

Na základě míry propojení a struktury propojení v rámci koncernu lze rozlišit několik základních druhů koncernu:

- Vertikální koncern – podniky ve vzájemném dodavatelsko odběratelském vztahu, využívají výhody udržení celého procesu až po finální produkt uvnitř koncernu.
- Horizontální koncern – podniky jsou navzájem nezávislé, v komplementárním vztahu, případně si mohou navzájem konkurovat. Mohou obsluhovat stejné i odlišné trhy.
- Diverzifikovaný koncern – podniky nejsou propojeny ani produktem ani trhem. Koncern využívá diverzifikace rizika působením v nepropojených oborech a na odlišných trzích.

(MAŘÍK, 2011)

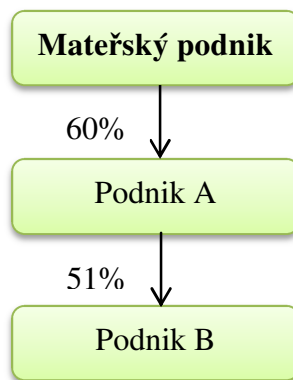
Konsolidační celek

Konsolidačním celkem se rozumí celek tvořený konsolidující účetní jednotkou, která je ovládající osobou a dále ovládanými (konsolidovanými) účetními jednotkami, mimo ty u kterých platí výjimka dle § 22 a zákona o účetnictví. Mimo konsolidační celek zůstávají jednotky přidružené a pod společným vlivem, které do konsolidace budou zahrnuty. (HARNA, 2016b)

Míra vlivu

Vlivem se rozumí kontrola, které dosahuje jeden subjekt v jiném. V problematice konsolidace účetní závěrky, je klíčový **skutečně dosahovaný vliv**. Tedy takový, který nemusí být nutně definován pouze ekonomickým propojením subjektů formou majetkových podílů nebo počtem hlasů, ale projevuje se reálným vlivem na chod a řízení subjektu. Skutečně dosahovaný vliv může být kromě přímo vlastněného podílu na základním kapitálu ovlivněn například zprostředkovaným podílem na hlasovacích právech, dohodou o hlasovacích právech nebo jinými dohodami v rámci vlastnické struktury kontrolovaného subjektu. (HARNA, 1996)

Existují dvě formy uplatňování vlivu na jiný ekonomický subjekt a to vliv **přímý** a **nepřímý**. Jak vyplývá již z pojmenování, přímý vliv je prováděn prostřednictvím přímé účasti v daném subjektu. Nepřímý vliv je pak vliv, který je uplatňován nepřímo, prostřednictvím jiného subjektu. Situaci lépe popisuje následující schéma, kde Mateřský podnik vykonává přímý vliv v Podniku A, avšak v Podniku B uplatňuje pouze nepřímý vliv prostřednictvím svého majetkového podílu právě v Podniku A. (HARNA, 1996; FARKAŠ, 2013)



Obrázek 1: Vertikální organizační schéma
(Zdroj: vlastní zpracování dle HARNA, 1996)

Samotnou míru vlivu pak lze pro potřeby konsolidace účetní závěrky rozčlenit do tří kategorií dle významnosti na:

- Rozhodující vliv
- Podstatný vliv
- Společný vliv

Kdy za **rozhodující vliv** je považován takový vliv, kdy je uplatňováno, ať už přímo nebo nepřímo, více než 40 % hlasovacích práv a tedy existuje vztah **ovládající X ovládaná** osoba viz předchozí odstavce.

Podstatným vlivem se pak rozumí míra vlivu, která není rozhodující a zároveň se nejedná o společný vliv. Za podstatný vliv je pak považována dispozice alespoň 20 % hlasovacích práv v dané účetní jednotce.

Společným vlivem na účetní jednotku je takový vliv, kdy je subjekt ovládán společně s dalšími osobami, které nespádají do konsolidačního celku. Osoba vykonávající společný vliv pak nesmí samostatně vykonávat rozhodující vliv v osobě, se kterou se podílí na společném vlivu.

(zákon 563/1991 Sb.)

1.1.4 Povinnost sestavení konsolidované účetní závěrky

Povinnost sestavovat konsolidovanou účetní závěrku má dle zákona o účetnictví: „účetní jednotka, která je obchodní společností a je ovládající osobou, s výjimkou ovládajících osob, které vykonávají společný vliv dle odstavce 4“ (§ 22 odst. 2 zákon č. 563/1991 Sb.)

Samotná povinnost konsolidace je pak podmíněna především parametry vyjadřujícími velikost podniku. Konkrétně se jedná o tři parametry, z nichž podnik musí splňovat pro povinnost konsolidace alespoň dva, jinak je od povinnosti konsolidace **osvobozen**.

- Aktiva brutto konsolidačního celku
- Roční úhrn čistého obratu
- Průměrný přepočtený stav zaměstnanců

Výše zmíněné podmínky neplatí pro tzv. subjekty veřejného zájmu. (*banky, pojišťovny, penzijní společnosti nebo emitenty veřejně obchodovatelných cenných papírů*)

Na tuto problematiku měla významný vliv novela zákona o účetnictví, která vešla v platnost k 1. 1. 2016. Tato novela zavádí zařazení účetních jednotek dle skupin na malé, střední a velké skupiny podniků. Novelizovaná podoba zákona osvobozuje od povinnosti konsolidovat tzv. **malé skupiny podniků** a to v případě, kdy stejně jako v předcházející právní úpravě nesplňují zároveň dva ze tří výše uvedených parametrů a zároveň žádná z jednotek konsolidačního celku není subjektem veřejného zájmu. (Zákon č. 563/1991 Sb.; KOCH, 2016)

Porovnání původních hodnot s těmi platnými od 1. 1. 2016 v následující tabulce:

Tabulka 1: podmínky povinné konsolidované účetní závěrky

	Do 31. 12. 2015	Od 1. 1. 2016 („malá skupina účetních jednotek“)
Aktiva brutto (tis. Kč)	350 000	100 000
Roční obrat (tis. Kč)	700 000	200 000
Počet zaměstnanců	250	50

(Zdroj: vlastní zpracování dle Zákon č.563/1991 Sb.)

Změnou prošla také metodika uplatňovaná při získávání hodnot těchto sledovaných parametrů. Do konce roku 2015 konsolidující účetní jednotka nebyla povinna sestavovat konsolidovanou účetní závěrku, pokud konsolidační celek neplnil alespoň dvě ze tří výše popisovaných kritérií na základě svých posledních řádných účetních závěrek.

Od začátku roku 2016 pak skupina účetních jednotek nesmí překročit stanovené kritéria ve vztahu ke svému konsolidovanému základu za dané účetní období. (Zákon 563/1991 Sb.)

Aktuální stanovení jednotlivých kategorií skupin účetních jednotek popisuje následující tabulka:

Tabulka 2: skupiny účetních jednotek dle § 1c Zákona 563/1991 Sb.

	K rozvahovému dni	Aktiva brutto (tis. Kč)	Roční obrát (tis. Kč)	Průměrný počet zaměstnanců
Malá skupina	nepřekračuje alespoň 2 z kritérií	100 000	200 000	50
Střední skupina	Není malou skupinou + nepřekračuje alespoň 2 z kritérií:	500 000	1 000 000	250
Velká skupina	překračuje alespoň 2 z kritérií:	500 000	1 000 000	250

(Zdroj: vlastní zpracování dle DELOITTE, 2016)

V praxi se tato metodická změna projeví nezbytností provést některé konsolidační postupy, už pro samotné zjištění, zda celek opravdu má povinnost konsolidovat. Žádný vliv nemá tato změna na položku průměrného přepočteného počtu pracovníků, kde budou počty zaměstnanců nadále vyčíslovány stejným způsobem. U položek aktiv a čistého obrátu nastává problém v případě, kdy se hodnoty těchto ukazatelů pohybují poblíž hraničních hodnot. V těchto případech může nastat situace, kdy po přepočtení na konsolidovaný základ, především díky vyloučení vzájemných účetních případů mezi subjekty v rámci konsolidačního celku, bude nová hodnota ukazatelů pod hranicí stanovenou zákonem.

Z těchto změn vyplývá důležitost včasného zjištění konsolidovaného základu především pro podniky s vysokou mírou obchodní či technologické provázanosti v rámci konsolidačního celku. (HARNA, 2016a)

Problematickou pak do jisté míry může být i vazba na povinnost ověření konsolidované účetní závěrky auditorem. U jednotlivých účetních závěrek je povinnost ověřování účetní závěrky auditorem stanovena dle § 20 zákona o účetnictví a může tedy nastat situace, kdy bude konsolidační celek složen z vyššího počtu jednotek, které jednotlivě nebudou podléhat auditu účetní závěrky, avšak jako celek již ano. Auditor pak v rámci zajištění správnosti vstupních dat (individuálních účetních závěrek), může požadovat provedení auditů individuálních účetních závěrek jednotlivých podniků ve skupině. (HARNA, 2016a)

1.1.5 Osvobození od konsolidace

Kromě osvobození pro subjekty nespĺňující základní pravidla pro povinnost sestavení konsolidované účetní závěrky jsou osvobozeny také konsolidující účetní jednotky, které jsou zároveň i konsolidovanou účetní jednotkou v rámci jiného celku, v případě kdy se mateřský podnik tohoto celku řídí právem některého ze států EU. V tomto případě je osvobození možné pokud:

- Konsolidující jednotka drží veškeré akcie nebo podíly konsolidované jednotky
- Drží alespoň 90 % všech podílů a nesestavení konsolidované účetní závěrky schválili majitelé ostatních podílů
- Konsolidující účetní jednotka drží méně než 90 % podílů a nikdo z ostatních vlastníků nepožádal nejpozději 6 měsíců před koncem účetního období o sestavení konsolidované účetní závěrky

(Zákon č. 563/1991 Sb.)

S novelizací zákona o účetnictví k 1. 1. 2016 se tato problematika přesunula z vyhlášky č. 500/2002 Sb. právě do zákona o účetnictví, konkrétně do § 22aa.

(Zákon č. 563/1991 Sb.)

Konsolidující účetní jednotka také nemá povinnost sestavovat KÚZ v případě, kdy ovládá pouze konsolidované účetní jednotky, které jsou nevýznamné a to i v úhrnu.

1.1.6 Metody konsolidace účetní závěrky

Na sestavování konsolidované účetní závěrky lze aplikovat dva základní postupy a to:

- Přímá konsolidace
- Konsolidace po jednotlivých úrovních

Při aplikaci **přímé metody** se provádí konsolidace všech účetních jednotek spadajících do daného celku najednou, aniž by se sestavovaly konsolidované účetní závěrky jednotlivých dílčích podniků.

Konsolidace po úrovních využívá sestavení konsolidovaných účetních závěrek jednotlivých subjektů a jejich následné implementace do konsolidovaných účetních závěrek vyšších celků. (Vyhláška č. 500/2002)

Pro samotné sestavení konsolidované účetní závěrky se pak využívá tří metod:

- Plná metoda
- Ekvivalenční metoda
- Poměrná metoda

Metoda **plné konsolidace** je využívána v případech, kdy je zahrnuta do konsolidované účetní závěrky celá ovládaná osoba. Při aplikaci této metody se zahrnou položky účetních výkazů konsolidované účetní jednotky v plné výši, případně po jejich vyloučení, přetřídění či upravení, do příslušných účetních výkazů konsolidující účetní jednotky. Využití nalezne plná metoda v případech, kdy je mezi subjekty uplatňován tzv. **rozhodující vliv**, který je podrobněji rozepsán v jedné z předchozích kapitol.

Poměrná konsolidace je také provázána s určitou mírou vlivu, konkrétně se **společným vlivem**. Při aplikaci této metody jsou zahrnuty položky účetních výkazů konsolidované účetní jednotky v poměrné výši, která odpovídá podílu konsolidující účetní jednotky na vlastním kapitálu této společnosti. Také v případě této metody je možno případné

vyloučení, přetřídění nebo úpravy položek účetních výkazů konsolidovaného subjektu. (Vyhláška č. 500/2002 Sb.)

Třetí a poslední používanou metodou je **konsolidace ekvivalencí**, využívaná v případech kdy je konsolidovaná účetní jednotka tzv. **přidruženou jednotkou**. Tato metoda funguje na principu ocenění účasti konsolidující účetní jednotky na přidružené účetní jednotce ve výši rovnající se podílu na vlastním kapitálu takové účetní jednotky po případném vyloučení, přetřídění nebo úpravách.

Přetříděním se rozumí především operace, na jejichž základě lze k sobě přiřazovat sourodé položky a pro potřeby konsolidace je sčítat. Úpravami pak jsou označeny kroky nutné kvůli sladění účetních metod v rámci konsolidace, použité v případě, kdy by užití odlišných účetních metod vedlo k ovlivnění pohledu na ocenění majetku a závazků v rámci konsolidované účetní závěrky a k ovlivnění vykázaného výsledku hospodaření. Vyloučení pak zahrnuje takové operace, které z konsolidované účetní závěrky vyřazují především vzájemné transakce mezi stranami účastnicími se konsolidace, především vzájemné pohledávky, nákup a prodej zásob, dlouhodobého majetku, dary a vyplacené podíly na zisku. (Vyhláška č. 500/2002 Sb.)

1.1.7 Postup konsolidace plnou metodou

Pro potřeby této diplomové práce je využívána pouze plná metoda konsolidace. V následující kapitole je podrobně rozepsán postup a jednotlivé kroky aplikované v rámci této metody.

Plná metoda je nejkomplexnější metodou konsolidace, kdy je ovládaný podnik do konsolidace zapojen celý a položky jeho účetních výkazů jsou agregovány k účetním výkazům konsolidujícího podniku v plné výši. Lze tedy konstatovat, že je metodou, která nejvíce naplňuje podstatu definice konsolidované účetní závěrky. (HARNA, 2006)

Samotný postup lze rozčlenit do několika kroků:

1. Případné provedení přetřídění a úprav údajů individuálních účetních závěrek. Pokud se jedná o první rok začlenění subjektu do konsolidace, je vyčíslen konsolidační rozdíl.

Konsolidační rozdíl je rozdíl mezi pořizovací cenou majetkového podílu konsolidujícího subjektu v konsolidovaném a jeho oceněním, vycházejícím z podílu na vlastním kapitálu. **Kladný konsolidační rozdíl** je takový, kdy byl podíl na vlastním kapitálu ovládané nebo přidružené osoby pořízen za vyšší cenu, než je jeho ocenění dle účetní hodnoty podílu. Takto vyčíslený konsolidační rozdíl je položkou spadající na stranu aktiv rozvahy. **Záporný konsolidační rozdíl** je zcela opačně takový, při kterém byla finanční investice do nákupu podílu nižší, než je jeho účetní hodnota ke dni akvizice. V rozvaze je pak tento záporný konsolidační rozdíl vykazován na straně pasiv. Konsolidační rozdíl se považuje za odepisovatelného dlouhodobého aktiva a dle ČÚS. 20 se odepisuje rovnoměrně po dobu 20 let, počínaje měsícem následujícím po datu akvizice.

2. Začlenění (agregace) jednotlivých položek účetních výkazů ovládaných osob do výkazů ovládající osoby.
3. Vyloučení účetních případů uskutečněných mezi jednotlivými subjekty konsolidačního celku konsolidovanými plnou metodou. V tomto kroku jsou také vyloučeny cenné papíry a účasti.
4. Zahrnutí konsolidačního rozdílu do aktiv, případně pasiv konsolidované rozvahy. Z důvodu odepisování konsolidačního rozdílu se v dalších letech od akvizice pracuje s jeho zůstatkovou hodnotou.
5. Rozdělení vlastního kapitálu konsolidovaných účetních jednotek a následné vyčlenění většinového podílu tvořeného součtem vlastního kapitálu ovládající osoby a jejích podílů na vlastním kapitálu ovládaných osob. Zbývající část podílů na vlastním kapitálu ovládaných osob tvoří tzv. **menšinový podíl** (zbývající podíly ostatních vlastníků). Ten je následně zařazen do pasiv
6. Vyloučení cenných papírů emitovaných dceřinými podniky z rozvahy mateřského podniku. V návaznosti na to také vyloučení odpovídajících složek vlastního kapitálu dceřiného podniku
7. Přenesení příslušných dopadů způsobených úpravou předchozích konsolidovaných rozvah v souladu s principy kontinuity.
8. Odepsání konsolidačního rozdílu za aktuální účetní období a promítnutí tohoto odpisu do HV za běžné období.

9. Vyjádření konsolidovaného výsledku hospodaření prostřednictvím jeho rozdělení mezi položky „Hospodářský výsledek běžného účetního období bez menšinových podílů“ a Menšinový hospodářský výsledek běžného účetního období. Pro toto rozdělení se aplikuje shodný postup jako u položky menšinový podíl, tedy rozdělení výsledku hospodaření dle majetkového podílu na vlastním kapitálu.

(HARNA, 1996; VOMÁČKOVÁ, 2002)

1.1.8 Konsolidované účetní výkazy

Již v definici konsolidované účetní závěrky bylo zmíněno, že se skládá ze tří povinných složek – konsolidovaná rozvaha, konsolidovaný výkaz zisku a ztráty a příloha ke konsolidované účetní závěrce. Nepovinnými položkami jsou přehled o peněžních tocích a přehled o změnách kapitálu. Základem pro tyto konsolidované výkazy jsou individuální účetní výkazy jednotlivých podniků zahrnutých do skupiny. V této kapitole budou vyjmenovány jednotlivé nově vzniklé položky výkazů oproti individuálním účetním výkazům.

Konsolidovaná rozvaha

V konsolidované rozvaze jsou uvedena aktiva v ocenění sníženém o opravné položky a to odděleně za běžné a minulé účetní období. Pasiva jsou také uvedena jak za běžné tak za minulé účetní období. Rozvaha se v závislosti na použitých metodách doplní o následující položky:

- a) Kladný konsolidační rozdíl,*
- b) Záporný konsolidační rozdíl,*
- c) Menšinový vlastní kapitál,*
- d) Menšinový základní kapitál,*
- e) Menšinové kapitálové fondy,*
- f) Menšinové fondy ze zisku včetně nerozděleného zisku a neuhrazené ztráty minulých let,*
- g) Menšinový výsledek hospodaření běžného účetního období,*
- h) Cenné papíry a podíly v ekvivalenci,*
- i) Konsolidační rezervní fond,*

j) *Podíl na výsledku hospodaření v ekvivalenci“.*

(§ 65 odst. 2 Vyhláška č. 500/2002 Sb.)

Tučně vyznačené položky jsou platné pro metodu **plné konsolidace**

Konsolidovaný výkaz zisku a ztráty

Výše nákladů a výnosů v konsolidovaném VZZ za běžné a minulé účetní období se uvádí odděleně. VZZ je doplněn o následující položky:

- a) *v nákladových položkách o zúčtování kladného konsolidačního rozdílu,*
- b) *ve výnosových položkách o zúčtování záporného konsolidačního rozdílu,*
- c) *menšinové podíly na výsledku hospodaření, o podíl na výsledku hospodaření v ekvivalenci, podle použité metody konsolidace*

(§ 66 odst. 2 Vyhláška č. 500/2002 Sb.)

I zde jsou tučně vyznačeny položky týkající se metody **plné konsolidace**.

Příloha ke konsolidované účetní závěrce

Příloha ke KÚZ stejně jako u individuální účetní závěrky slouží k podrobnějšímu informování zainteresovaných subjektů o situaci v podniku, případně ve skupině podniků. Vzhledem k informační povinnosti konsolidující jednotky, tato jednotka v příloze uvede především:

- Informace stanovené § 39, 39b a 39c, tedy takové informace, které má příslušná účetní jednotka povinnost zveřejnit ve své individuální účetní závěrce (např. informace o účetní jednotce, datu sestavení účetní závěrky, použitých účetních metodách, závazkových vztazích
- Informace o účetních jednotkách v rámci konsolidačního celku, o přidružených účetních jednotkách a jednotkách pod společným vlivem a to včetně podílu na VK těchto jednotek a zdůvodnění vztahu ovládající – ovládaná osoba, případně zdůvodnění vykonávání společného vlivu. Uvede také informace o

konsolidovaných účetních jednotkách nezahrnutých z důvodu nevýznamnosti, včetně zdůvodnění nezahrnutí

V příloze dále konsolidující účetní jednotka uvede informace o způsobu konsolidace, použitých metodách, metodice stanovení konsolidačního rozdílu a způsobu přepočtu cizích měn.

(Vyhláška 500/2002 Sb)

1.2 Synergie

Vzhledem ke stanoveným cílům práce a tedy vzájemnému srovnání podniku a určité skupiny podniků je nezbytné definovat si pojem synergie. Za základní myšlenku synergie je považováno to, že při vzájemné součinnosti dvou či více subjektů je dosaženo většího užitku než při působení těchto subjektů samostatně.

Na úrovni podniků, respektive ekonomických celků vznikajících spojováním těchto podniků je za hlavní cíl jejich činnosti považována maximalizace jejich tržní hodnoty. Do tohoto ukazatele, stejně jako do všech dalších ukazatelů informujících o hodnotě, finanční pozici a výkonnosti celku, vstupuje právě prvek synergie a na jeho základě je výsledek odlišný od prostého součtu jednotlivých hodnot.

V rámci této diplomové práce jsou vzájemně srovnávány výsledky mateřského podniku, skupiny podniků spadajících pod konsolidovanou účetní závěrku tohoto mateřského podniku a jednotlivých dceřiných podniků. Právě metody konsolidace, především vyloučení vzájemných vztahů, ať už majetkových nebo obchodních, mezi jednotlivými subjekty spadajícími do celku, by měly být klíčem k nalezení vhodnějších podkladů, vstupujících do srovnání s výsledky mateřského podniku. Ze vzájemného srovnání této dvojice účetních výkazů by měl být zjištěn vliv synergie a také případné slabé stránky skupiny podniků. (VODÁČKOVÁ a VODÁČEK, 2009)

1.3 Finanční analýza

K jakémukoliv úspěšnému podnikání je nezbytné, aby byly stále rozvíjeny schopnosti, realizovány nové výkony získávány znalosti a dovednosti. Stejně tak je potřebné znát příčiny úspěšnosti nebo neúspěšnosti podnikání, protože jedině tak lze ovlivňovat faktory, které vedou k úspěšnosti a dlouhodobé prosperitě podnikatelské činnosti. Jednou z cest, jak lze diagnostikovat pozici podniku je právě finanční analýza. Ta má v procesu hodnocení podniku, jeho činnosti a výsledků nezastupitelné místo. S její pomocí lze rozkrývat působení ekonomických a neekonomických faktorů a také odhalovat jejich budoucí vývoj.

Nespornou výhodou je určitá univerzální využitelnost finanční analýzy, kdy lze její metody aplikovat i přes vysokou proměnlivost vstupních dat.

1.3.1 Cíle finanční analýzy

Primární funkcí finanční analýzy je provedení komplexního zhodnocení finanční situace podniku. Právě pomocí finanční analýzy, jejích metod a ukazatelů lze identifikovat problémy, případně silné a slabé stránky podniku. Kromě analýzy historických údajů a zpětného hodnocení pozice podniku, má finanční analýza významnou pozici i při pohledu do budoucnosti podniku. Je také základním prvkem pro tvorbu finančního plánu.

1.3.2 Přístupy k finanční analýze a zdroje dat

Model klasické finanční analýzy sestává ze dvou částí, které jsou vzájemně propojeny:

- Fundamentální analýza
- Technická analýza

Fundamentální analýza

V rámci fundamentální analýzy se jedná o analýzu kvalitativních údajů, kdy jsou hodnoceny především vlivy:

- Makroekonomického prostředí
- Mikroekonomického prostředí
- Fáze životního cyklu podniku

- Typu podnikových cílů

Jednotlivými metodami fundamentální analýzy pak jsou především ty, jež jsou založeny na slovním hodnocení, jako například SWOT analýza, SLEPT analýza, BCG matice nebo metoda balanced scorecard (BSC). (SEDLÁČEK, 2009)

Technická analýza

Oproti fundamentální analýze, technická analýza využívá matematické, statistické a jiné kvantitativní metody zpracování podnikových dat. (SEDLÁČEK, 2009)

Zdroje dat pro technickou analýzu:

Základním zdrojem informací pro technickou analýzu jsou **účetní výkazy podniku**, a to pro všechny zainteresované subjekty. Právě tento zdroj bude využíván i k analýze v rámci této diplomové práce. Možnosti přístupu k jednotlivým informacím o podniku se liší dle subjektu, který analýzu provádí. Interní zpracovatel analýzy bude mít vždy jednodušší přístup k některým vnitřním a mnohdy tajným informacím, ke kterým se externí zpracovatel, bez konkrétní spolupráce s podnikem, pouze na základě veřejně dostupných dat, ne vždy může dostat. K takovým zdrojům můžeme řadit například vnitropodnikové účetní výkazy, interní statistiky produkce nebo odbytu. (KNÁPKOVÁ a PAVELKOVÁ, 2010; KOLÁŘ, 2006)

V souvislosti s problematikou finanční analýzy a praktického využití jejích výsledků lze využít například finanční analýzy českého průmyslu, stavebnictví a vybraných služeb prováděné pro jednotlivé ekonomické činnosti dle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE (dříve OKEČ). Tyto data lze využít ke srovnání výsledků podniku s výsledky konkrétního odvětví, jehož je součástí. (KNÁPKOVÁ a PAVELKOVÁ, 2010; MPO, 2016)

1.3.3 Metody finanční analýzy

Mezi základní metody využívané při finanční analýze spadá zejména:

- **Analýza absolutních (stavových a tokových) ukazatelů.** Nástrojem je analýza trendů (horizontální analýza) a procentní rozbor jednotlivých dílčích položek rozvahy (vertikální analýza).

- **Analýza rozdílových ukazatelů.** Především ukazatel čistý pracovní kapitál (ČPK)
- **Analýza poměrových ukazatelů.** V rámci této skupiny se jedná především o analýzu ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, produktivity, ukazatelů kapitálového trhu, případně analýzu ukazatelů na bázi cash flow.
- **Analýza soustav ukazatelů.** Například pyramidové rozklady, matematicko-statistické modely

(SEDLÁČEK, 2009; KNÁPKOVÁ a PAVELKOVÁ, 2010)

Analýza absolutních ukazatelů

Účetní výkazy samy o sobě obsahují množství údajů, které lze přímo využít k finanční analýze – tzv. **Absolutní ukazatele**. Ty lze rozčlenit na údaje popisující stav ke konkrétnímu okamžiku (stavové ukazatele), obsažené v rozvaze a údaje popisující průběh určitého časového úseku (tokové ukazatele), které lze získat z výkazu zisku a ztráty. (KNÁPKOVÁ a PAVELKOVÁ, 2010)

Analýza absolutních ukazatelů je využívána především k zachycení trendů vývoje jednotlivých položek výkazů (Horizontální analýza) a procentnímu rozkladu jednotlivých komponent (Vertikální analýza).

1.3.4 Horizontální analýza

Jak již bylo zmíněno výše, smyslem horizontální analýzy je porovnání změn (vývoje) položek výkazů v rámci určitého časového úseku. Změny mohou být interpretovány v jejich absolutní výši, případně vyjádřeny jako procentní změna ve srovnání s výchozím rokem. Tyto základní vztahy lze vyjádřit následujícími výpočty:

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

$$\text{Procentní změna} = (\text{Absolutní změna} \times 100) / \text{Ukazatel}_{t-1}$$

(KNÁPKOVÁ a PAVELKOVÁ, 2010)

1.3.5 Vertikální analýza

Vertikální analýza funguje na principu vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu na zvolené základně. Při zpracování rozvahy je základnou obvykle volena celková výše aktiv. Pro rozbor výkazu zisku a ztráty celková výše výnosů, případně nákladů. Výhodou vertikální analýzy je její nezávislost na inflaci a možnost srovnání výsledků analýzy za různé roky. (SEDLÁČEK, 2009)

1.3.6 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele fungují jako zdroj hodnocení finanční situace podniku a jeho schopnosti hradit své závazky. Nejčastěji užívaným ukazatelem je **čistý pracovní kapitál** (ČPK). Ten lze definovat jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji. V případě kladného čistého pracovního kapitálu se jedná o tu část oběžných aktiv, která je financována z dlouhodobých zdrojů podniku a jedná se tedy o určitou formu rezervy, či finančního fondu, využitelného ke krytí krátkodobých výkyvů. (SEDLÁČEK, 2009)

Výpočet čistého pracovního kapitálu lze vypočítat jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými zdroji financování:

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

případně obráceným způsobem jako rozdíl mezi dlouhodobými zdroji financování a stálými aktivy

$$\text{ČPK} = (\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé zdroje financování}) - \text{Stálá aktiva}$$

(REŽŇÁKOVÁ, 2010)

Určitou nevýhodou ukazatele ČPK může být automatické zahrnutí nelikvidních položek do oběžných aktiv. Problematickými jsou především pohledávky s dlouhou dobou splatnosti, nedobytné pohledávky nebo neprodejné položky zásob. Pro tyto případy existují konkrétnější ukazatele, jako **čisté pohotové prostředky**, které pracují pouze s pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Jedná se tedy o

výpočet na úrovni okamžité likvidity a vypovídá tak o platební schopnosti podniku v nejkratším časovém horizontu. (KNÁPKOVÁ a PAVELKOVÁ, 2010)

1.3.7 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je jedním z nejjednodušších a nejčastěji využívaných nástrojů finanční analýzy. Poměrových ukazatelů existuje široké spektrum a na jejich základě lze získat rychlou představu o základní finanční pozici podniku. Jejich společným prvkem je princip podílu dvou nebo více absolutních ukazatelů. (KNÁPKOVÁ a PAVELKOVÁ, 2010)

Zpracovává jak stavové, tak tokové veličiny a pro jejich vzájemnou porovnatelnost se doporučuje v určitých případech tokové veličiny zprůměrovat v čase, aby se předešlo aplikaci nevhodných, například extrémních hodnot. (SEDLÁČEK, 2009)

Ukazatele rentability

Základní myšlenkou ukazatelů rentability je vzájemné srovnání zisku získaného podnikatelskou činností se zdroji, které byly k dosažení daného zisku využity.

Nejobecnějším ukazatelem lze nazvat **ukazatel rentability vloženého kapitálu (ROI)**. Tento ukazatel slouží ke zhodnocení celkové efektivity vloženého kapitálu. Právě kvůli jeho velké obecnosti existuje velké množství jeho variant. Základní verzi vzorce lze zapsat jako:

$$ROI = \frac{\text{Zisk}}{\text{Dlouhodobý kapitál}}$$

V čitateli zlomku lze za hodnotu zisku dosadit jakoukoli variantu od EBIT (Earnings before Interest and Taxes) až po nejužší variantu – EAT (Earnings after Taxes). Dle Sedláčka (2009) lépe vyjadřuje výsledek z běžných aktivit ukazatel, který je očištěn o nákladové úroky, a tedy nezohledňuje způsob financování vloženého kapitálu. Volba konkrétní stavby ukazatele je tak vázána především na konkrétního analytika a jeho volbu.

Dalším v řadě je **ukazatel rentability celkových aktiv (ROA)**, který měří produkční sílu podniku. Ve vzorci tohoto ukazatele je pracováno se ziskem na úrovni EBIT, což umožňuje srovnávání podniků v rámci různých ekonomik s různými mírami zdanění a

také podniků s různou mírou zadlužení. (SEDLÁČEK, 2009). Standardní podoba vzorce je:

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva}$$

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) funguje jako vyjádření míry ziskovosti vlastního kapitálu a jeho pomocí mohou vlastníci hodnotit, zdali jejich vložený kapitál přináší požadovaný výnos odpovídající míře podstupovaného rizika. Vhodný je také ke srovnání s jinou, alternativní, investicí (dluhopisy, akcie, termínované vklady). Investora při tomto posuzování zajímá míra čistého zisku (EAT), například ve formě jemu vyplaceného podílu na zisku, vzorec má proto následující podobu:

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál}$$

Posledním zkoumaným ukazatelem rentability je **ukazatel rentability tržeb (ROS)**. Již z názvu je patrné, že zkoumá výši zisku vzhledem k tržbám. Popisuje situaci podniku vzhledem k tržní úspěšnosti a zahrnuje tedy i faktory podmiňující tuto úspěšnost, jako například marketing, cenovou politiku, tržní prostředí nebo trendy. (SEDLÁČEK, 2009). I zde platí, že lze do čitatele využít jak hodnotu čistého zisku (EAT), tak některou z forem zisku před zdaněním, případně i nákladovými úroky (EBIT). Ta je opět vhodná především při aplikaci zjištěných výsledků na srovnání s konkurenčními podniky, neboť eliminuje vlivy rozdílů v kapitálové struktuře podniků a případných různých daňových sazeb u podniků ze zahraničí. (KNÁPKOVÁ a PAVELKOVÁ, 2010)

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby}$$

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti primárně slouží k popisu vztahu mezi vlastními a cizími zdroji financování činnosti podniku. Fungují také jako indikátory výše rizika, které s sebou daná struktura kapitálu nese. Základním ukazatelem zadluženosti je **Celková zadluženost**, která se vypočte jako podíl cizího kapitálu na celkových aktivech – pro vyjádření v procentech vynásobeno stem:

$$\text{Celková zadluženost (\%)} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} * 100$$

Zde se rozchází pohled vlastníka a případného investora. Vlastník díky efektu finanční páky může považovat cizí kapitál za levnější a tedy výhodnější formu kapitálu, zatímco případný investor požaduje spíše nižší podíl cizího kapitálu kvůli nižšímu riziku z investice. S rostoucím zadlužením podniku pak znovu jeho požadovaný výnos narůstá o případnou přirážku za riziko. Každá společnost by tedy měla usilovat o nalezení optimální struktury zdrojů, tedy o ideální poměr vlastního a cizího kapitálu, při kterém budou vynaložené náklady na kapitál co nejmenší. (KNÁPKOVÁ a PAVELKOVÁ, 2010)

Doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti je ukazatel **míry zadluženosti (koeficient zadluženosti)**, který popisuje vzájemný poměr vlastního a cizího kapitálu. Při rovnosti obou forem financování je hodnota koeficientu rovna jedné:

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní zdroje}}$$

Ukazatel úrokového krytí poskytuje informace o tom, zdali je podnik z vygenerovaného zisku schopen splácet úroky za vypůjčený kapitál. Hodnota ukazatele rovna 1 značí, že je celý zisk využit právě ke splacení nákladových úroků. Literatura obvykle doporučuje pro bezpečný chod podniku alespoň 3 – 6 násobné úrokové krytí.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}}$$

Kromě výše zmíněných ukazatelů zadluženosti existuje množství ukazatelů popisujících vztahy na bázi zadluženosti z časového hlediska, jako například ukazatele dlouhodobé nebo běžné zadluženosti a další.

Ukazatele likvidity

Likviditou se rozumí soubor prostředků, které má podnik k dispozici k úhradě svých splatných závazků. K analýze této schopnosti slouží právě ukazatele likvidity sloužící k odhalení právě toho, zdali má podnik dostatek prostředků ke včasnému splacení všech svých dluhů a je tedy solventní. Konstrukce ukazatelů likvidity poměří prostředky

dostupné k úhradě závazků s výší těchto závazků. Dle požadavků na likviditu aktiv existují jednotlivé stupně likvidity:

Běžná likvidita je nejširší formou ukazatele likvidity a vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají výši krátkodobých závazků. Tím, že zahrnuje celkovou výši oběžných aktiv, je tato forma likvidity citlivá na jejich složení. Velká část těchto aktiv, jako například zásoby nebo nedobytné pohledávky, není vůbec nebo je jen složitě proměnitelná na peněžní prostředky. Ukazatel je tím pádem vhodné aplikovat spíše jako měřítko solventnosti v dlouhodobějším horizontu, případně je nezbytné ho adekvátně upravit. (SEDLÁČEK, 2009)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita je dalším stupněm likvidity a odstraňuje z čitatele ukazatele zásoby. Kromě zásob je nezbytné vyčlenit také další nelikvidní formy oběžných aktiv, především nedobytné pohledávky, aby byla zajištěna co nejvyšší vypovídací schopnost ukazatele. Vhodné je sledovat také vazbu mezi jednotlivými úrovněmi likvidity, kdy výrazné rozdíly mezi běžnou a pohotovou likviditou mohou značit nadměrný podíl zásob na aktivech podniku.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Okamžitá likvidita funguje především jako ukazatel hodnotící schopnost podniku hradit aktuálně splatné závazky. Je to nejužší forma ukazatele likvidity, kdy je v čitateli vzorce zanechána pouze hodnota nejvíce likvidních forem aktiv – krátkodobý finanční majetek. Za všeobecně doporučenou hodnotu okamžité likvidity je považována hodnota alespoň 0,2. Výrazněji vyšší hodnoty nejsou doporučovány z důvodu neefektivního využívání prostředků. (SEDLÁČEK, 2009)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity slouží jako indikátor efektivity hospodaření podniku. Přebytky aktiv vedou ke snižování efektivity, růstu nákladů a tedy k nižšímu zisku. Nedostatek volných aktiv pak může naopak vést k nedostatečným kapacitám a potenciálním ušlým výnosům. Fungují na principu vyjádření vázanosti kapitálu v jednotlivých složkách aktiv a pasiv, obratovosti nebo doby obratu aktiv. (SEDLÁČEK, 2009)

Za základní a nejjednodušší ukazatel lze označit **obrat celkových aktiv**, který značí vzájemný poměr hodnoty tržeb za dané období (rok) a celkových aktiv. Ukazatel hodnotí celkovou produkční schopnost podniku. Čím vyšší hodnota ukazatele je, tím jsou aktiva podniku lépe využívána. Ukazatel je vhodné porovnávat například s oborovými průměry. (KNÁPKOVÁ a PAVELKOVÁ, 2010)

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Obrat stálých aktiv

Ukazatel obratu stálých aktiv je využíván při rozhodování o pořizování nového dlouhodobého majetku. Popisuje intenzitu využívání stávajícího dlouhodobého majetku a stejně jako u předchozího ukazatele je vhodné aplikovat srovnání s oborovými průměry, případně s konkurencí. (SEDLÁČEK, 2009)

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Stálá aktiva}}$$

Obrat zásob

Stejně jako jiné položky aktiv lze využít i dobu obratu zásob. Zjednodušeně je možné konstatovat, že ukazatel popisuje, kolikrát v průběhu roku byla každá položka zásob prodána a znovu naskladněna. Kromě standardní podoby s tržbami v čitateli je možná i varianta s náklady na prodané zboží. Růst ukazatele vyobrazuje efektivnější využívání zásob v průběhu roku. (KNÁPKOVÁ a PAVELKOVÁ, 2010)

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Doba obratu zásob

Oproti předchozímu, doba obratu zásob udává zprůměrovaný počet dní, po něž jsou zásoby v podniku vázány, než dojde k jejich spotřebování (prodeji). Vhodným postupem při sestavování tohoto ukazatele je rozložení jeho rozložení na jednotlivé složky zásob a přiřazení vhodnější základny do jmenovatele (náklady). (SEDLÁČEK, 2009)

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Zásoby}{Tržby} * 360$$

Doba obratu pohledávek je ukazatel využívaný při hodnocení pohledávek (účet 311) a popisuje průměrnou dobu, za niž jsou peněžní prostředky podniku zadržovány v podobě pohledávek. Jedná se tedy o průměrné trvání inkasa pohledávek. Vhodné je srovnání se skutečně deklarovanou dobou splatnosti jednotlivých pohledávek. V případě překročení obvyklé doby splatnosti odběratelé neplatí závazky vůči podniku včas a je vhodné podniknout opatření na urychlení inkasa. (SEDLÁČEK, 2009)

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Pohledávky}{Tržby} * 360$$

Doba obratu závazků funguje naopak jako ukazatel platební morálky podniku vůči svým dodavatelům. Vzájemné srovnání těchto dvou ukazatelů může napovědět mnoho o pozici podniku na trhu a v rámci dodavatelsko odběratelských vztahů. Delší doba obratu závazků než pohledávek značí silnější pozici. (KNÁPKOVÁ a PAVELKOVÁ, 2010)

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Závazky}{Tržby} * 360$$

1.3.8 Modely analýzy konsolidovaného celku

Z důvodu komplexního zhodnocení celkové finanční situace podniků bývají ve finanční analýze aplikovány soustavy ukazatelů. V problematice vytváření skupin podniků a konsolidované účetní závěrky však nejsou tyto modely aplikovány, neboť nebylo prokázáno jejich praktické využití i pro údaje konsolidované účetní závěrky. Pro analýzu konsolidovaného celku lze využít specializované modely vyvinuté speciálně pro tuto problematiku.

Modely analýzy konsolidovaného celku lze rozdělit do dvou základních kategorií na:

Klasické modely – tedy modely fungující na základě určitého bodového hodnocení a na aplikaci matematicko – statistických metod. Podstatnou nevýhodou je hodnocení na základě konkrétních podmínek a absence zohlednění specifických podmínek a vlivů.

Investorské modely – jsou založeny na metodách fundamentální analýzy a na rozdíl od klasických zohledňují specifické podmínky. Avšak jejich znatelnou nevýhodou je složitá kvantifikovatelnost zjištěných výsledků. (HVOŽDÁROVÁ, 2012)

1.3.9 Saarbrucký model analýzy

Saarbrucký model je jedním z klasických (kvantitativních) modelů optimalizovaný pro hodnocení finanční situace skupiny podniků. Je založen na bodovém hodnocení a vychází z německého prostředí. Jeho využitelnost byla zatím prokázána právě pouze v prostředí německých koncernů. Všeobecná aplikovatelnost tohoto modelu při analýze konsolidované účetní závěrky dosud nebyla spolehlivě prokázána. V zásadě lze postup aplikace tohoto modelu rozčlenit do čtyř kroků:

1) Zjištění požadovaných poměrových ukazatelů

Metodika sestavení Saarbruckého modelu je postavena na čtyřech poměrových ukazatelích:

Intenzita vlastních zdrojů (IVZ) = vlastní kapitál / celkové zdroje

Rentabilita celkového kapitálu (RCK) = VH z běžné činnosti + úroky na financování cizího kapitálu + odpisy goodwillu / celkové zdroje

Rentabilita tržeb z CF (CFO) = cash flow / celkové tržby netto

Rentabilita vloženého kapitálu z CF (CFK) = cash flow / celkový kapitál

(HVOŽDÁROVÁ, 2012)

2) Bodové ohodnocení jednotlivých ukazatelů

Tabulka 3: podmínky povinné konsolidované účetní závěrky

IVZ	RCK	CFO	CFK	Počet bodů
$IVZ \leq 0$	$RCK \leq 0$	$CFO \leq 0$	$CFK \leq 0$	0
$0 < IVZ \leq 20$	$0 < RCK \leq 3$	$0 < CFO \leq 5$	$0 < CFK \leq 8$	0,5
$20 < IVZ \leq 28$	$3 < RCK \leq 5$	$5 < CFO \leq 9$	$8 < CFK \leq 12$	1
$28 < IVZ \leq 38$	$5 < RCK \leq 8$	$9 < CFO \leq 12$	$12 < CFK \leq 16$	1,5
$38 < IVZ \leq 50$	$8 < RCK \leq 10$	$12 < CFO \leq 17$	$16 < CFK \leq 23$	2
$IVZ > 50$	$RCK > 10$	$CFO > 17$	$CFK > 23$	2,5

(Zdroj: Vlastní zpracování podle HVOŽDÁROVÁ, 2012, s. 169)

Celkové bodové ohodnocení se pak vypočte součtem jednotlivých počtů bodů

$$CS \text{ (celkové skóre)} = IVZ + RCK + CFO + CFK$$

(HVOŽDÁROVÁ, 2012)

3) Zařazení do výkonnostní třídy

Tabulka 4: podmínky povinné konsolidované účetní závěrky

Celkové skóre (CS)	Stupeň výnosnosti
$CS \leq 2,5$	Mimořádně slabý – výnosově podprůměrný
$2,5 < CS \leq 4,0$	Podprůměrně výnosově silný
$4,0 < CS \leq 6,0$	Průměrně výnosově silný
$6,0 < CS \leq 8,0$	Nadprůměrně výnosově silný
$CS > 8$	Mimořádně výnosově silný

(Zdroj: Vlastní zpracování podle J. HVOŽDÁROVÁ, 2012, s. 169)

4) Charakteristika účetní politiky skupiny podniků

Dle autorů je model analýzy konsolidovaných účetních výkazů tvořen ze dvou neoddělitelných součástí:

- Scoringový test
- Kvalitativní zhodnocení účetních politik a popis indikátorů

(HVOŽDÁROVÁ, 2012)

2 Analýza současného stavu

V praktické části diplomové práce jsou aplikovány všechny poznatky zpracované v teoretické části na konkrétní skupinu podniků. Nejvýznamnějšími dílčími cíli této kapitoly je tedy zhodnocení současné situace mateřského podniku Bohemia Sekt, s.r.o. a skupiny podniků ovládaných touto společností a vzájemné srovnání zjištěných výsledků. Na získané informace pochopitelně přímo navazuje zhodnocení situace skupiny podniků, kvantifikace silných a slabých stránek podniku, zhodnocení přínosu vytváření skupin podniků pro tuto konkrétní skupinu a vyslovení doporučení pro případný další vývoj skupiny. Základním informačním zdrojem pro zpracování praktické části byly konsolidované výroční zprávy společnosti Bohemia Sekt, s.r.o., které v sobě obsahují jak data za konsolidující účetní jednotku, tak za celý konsolidační celek. Dalšími zdroji byly individuální účetní závěrky dceřiných podniků.

2.1 Informace o skupině

V následující kapitole jsou popsány všechny informace o celé skupině podniků, jednotlivých společnostech a jejich vzájemných vazbách. Právě precizní rozkrytí vzájemných vazeb mezi podniky je nezbytné k úspěšné analýze skupiny podniků.

2.1.1 Popis konsolidačního celku

Skupina Bohemia Sekt je dlouhodobě největším českým výrobcem šumivých a tichých vín. Dále se specializuje také na výrobu lihovin a funguje jako obchodní zastoupení pro některé významné zahraniční značky. S ročním objemem okolo 28 milionů prodaných lahví a tržbami dosahujícími téměř 1,8 miliardy korun se jedná o největší českou obchodně – distribuční síť v segmentu alkoholických nápojů. (BOHEMIA SEKT, 2016)

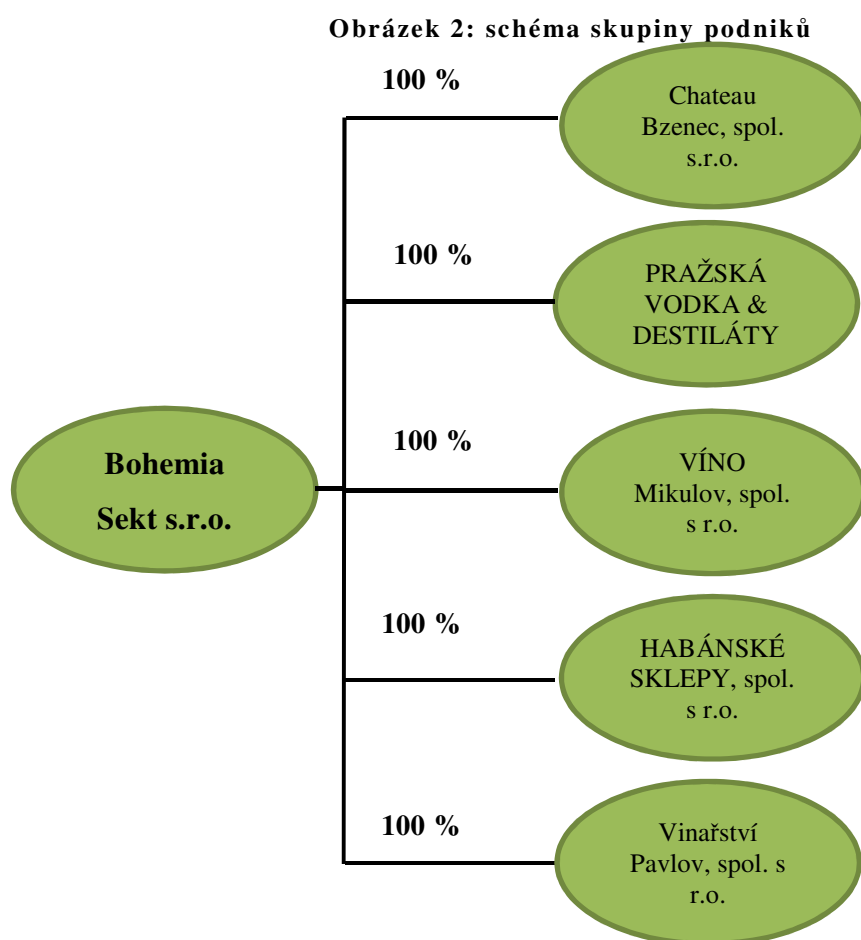
2.1.2 Struktura skupiny

Samotná mateřská společnost Bohemia sekt byla již od roku 1999 v držení společnosti Henkell & Söhnlein Finance Holding B. V. a je tedy sama členem nadnárodní skupiny Dr. Oetker zabývající se primárně potravinářským průmyslem. Od roku 2006 byl 100% podíl ve společnosti Bohemia Sekt, a.s. převeden na společnost Henkell Internationall GmbH. V roce 2011 proběhla změna právní formy z původní akciové společnosti na aktuální společnost s ručením omezeným nadále vlastněnou výše zmíněnou společností.

Pro potřeby této diplomové práce jsou zpracovávány společnosti spadající do konsolidačního celku konsolidovaného společností Bohemia Sekt, s.r.o. Konkrétně se jedná o tyto podniky:

- Chateau Bzenec, spol. s.r.o.
- PRAŽSKÁ VODKA & DESTILÁTY, spol. s r.o.
- VÍNO Mikulov, spol. s r.o.
- HABÁNSKÉ SKLEPY, spol. s r.o.
- Vinařství Pavlov, spol. s r.o.

Jednotlivé vazby mezi podniky jsou vyjádřeny následujícím diagramem a na něj navazující tabulkou.



(Zdroj: vlastní zpracování dle konsolidovaných výročních zpráv Bohemia Sekt, s.r.o.)

Všechny podniky v rámci zkoumané skupiny podniků jsou 100% vlastněny mateřským podnikem Bohemia Sekt, s.r.o. a je na ně uplatňována **plná metoda konsolidace**.

Z hlediska zatřídění do skupin účetních jednotek dle § 1c zákona 563/1991 Sb., o účetnictví spadá skupina Bohemia Sekt mezi **velké skupiny podniků**, kdy překračuje všechny tři hraniční hodnoty stanovené tímto paragrafem a to ve všech sledovaných obdobích. (BOHEMIA SEKT, 2013)

Dle příslušných výročních zpráv je základní strategií celku vytvoření silné, stabilní a efektivní skupiny, která je surovinově soběstačná, vytvářející vysoce kvalitní produkty a aplikující nejmodernější technologické postupy.

2.1.3 Informace o konsolidující společnosti Bohemia Sekt, s.r.o.

Historie výroby šumivých vín ve Starém Plzenci sahá do 40. let dvacátého století, kdy začala s výrobou společnost Českomoravské vinné sklepy. Společnost Bohemia Sekt, s.r.o. vznikla v roce 1992 jako Vinařské závody Starý Plzenec, a.s. pod správou Fondu národního majetku. V roce 1995 proběhla přeměna na Bohemia Sekt, Českomoravská vinařská akciová společnost. Následně již pod správou společnosti Henkell, v roce 2006 na Bohemia Sekt, a.s. a nejnověji v roce 2011 na Bohemia Sekt, s.r.o. Základní informace jsou shrnuty v následující tabulce. (BOHEMIA SEKT, 2017)

Tabulka 5: základní informace o mateřském podniku

Název	Bohemia Sekt
IČ	45358711
Právní forma	Společnost s ručením omezeným
Založeno	1. 5. 1992
Základní kapitál (tis. Kč)	178 932
Hlavní činnost	Výroba a prodej šumivých vín, tichých vín a lihovin

(Zdroj: vlastní zpracování dle konsolidovaných výročních zpráv Bohemia Sekt, s.r.o.)

Informace o konsolidovaných účetních jednotkách

Jak již bylo zmíněno výše, konsolidace účetní závěrky se kromě mateřské společnosti Bohemia Sekt, s.r.o. týká také jejich dceřiných společností. Základní informace týkající se těchto subjektů jsou přiloženy v následující tabulce.

Tabulka 6: základní informace o dceřiných podnicích

	Chateau Bzenec	PRAŽSKÁ VODKA & DESTILÁTY	VÍNO Mikulov	HABÁNSKÉ SKLEPY	Vinařství Pavlov
Právní forma	s.r.o.	s.r.o.	s.r.o.	s.r.o.	s.r.o.
Datum vzniku	2. 6. 1994	1. 6. 2005	13. 7. 2005	23. 6. 2007	23. 5. 1996
Druh činnosti	Výroba a prodej vína	Výroba a prodej lihovin	Výroba a prodej vína	Výroba a prodej vína	Výroba a prodej vína
Míra vlivu	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Metoda konsolidace	Plná metoda	Plná metoda	Plná metoda	Plná metoda	Plná metoda

(Zdroj: vlastní zpracování dle konsolidovaných výročních zpráv Bohemia Sekt, s.r.o.)

Díky velmi jednoduchým vlastnickým vazbám mezi mateřským podnikem a jednotlivými dceřinými podniky je stanovení míry vlivu výrazně zjednodušeno a není nezbytné přihlížet k dalším faktorům, které by případně mohly vliv mateřského podniku ovlivňovat. U všech zkoumaných dceřiných podniků je míra vlivu rovna velikosti vlastnického podílu, tedy 100 %.

2.2 Finanční analýza

V první části finanční analýzy je provedena horizontální a vertikální analýza skupiny podniků a mateřského podniku na základě konsolidovaných výkazů – rozvahy a výkazu zisku a ztráty a individuálních výkazů společnosti Bohemia SEKT, s.r.o. Dále je provedena také analýza poměrových ukazatelů, především analýza rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Ta je aplikována také na všechny dceřiné podniky. Na konsolidované výkazy je aplikován také Saarbrucký model analýzy a na jeho základě ohodnocena finanční situace skupiny podniků. Výsledky dosažené v analytické části jsou zdrojem pro návrhovou část.

2.2.1 Horizontální analýza rozvahy

Tabulka 7: horizontální analýza aktiv skupiny

Konsolidovaná rozvaha	relativní změna (v %)		absolutní změna (v tis. Kč)	
	2014/2013	2015/2014	2014/2013	2015/2014
AKTIVA CELKEM	-0,9%	15,2%	-12 515	215 490
DLOUHODOBÝ MAJETEK	4,2%	3,2%	14 626	11 827
Dlouhodobý nehmotný majetek	480,8%	-25,6%	8 520	-2 633
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	1021,4%	-27,3%	8 835	-2 651
Dlouhodobý hmotný majetek	1,4%	3,7%	5 033	13 387
Pozemky	17,8%	24,5%	7 407	11 984
Stavby	-1,6%	-3,2%	-3 091	-6 046
Samostatné movité věci a soubory	-4,3%	2,1%	-2 596	1 200
Pěstitelské celky trvalých porostů	13,0%	1,8%	6 648	1 045
Nedokončený dlouh. hmotný	-19,1%	37,2%	-3 350	5 260
Záporný konsolidační rozdíl	-8,2%	-9,0%	-1 073	-1 073
OBĚŽNÁ AKTIVA	-2,4%	19,4%	-26 029	201 035
Zásoby	-14,1%	6,5%	-60 978	24 087
Materiál	-36,9%	1,0%	-20 721	358
Nedokončená výroba a polotovary	-6,4%	6,3%	-17 744	16 466
Výrobky	-29,4%	5,5%	-25 838	3 430
Zboží	-2,5%	258,2%	-42	4 245
Dlouhodobé pohledávky	-6,0%	9,5%	-2 295	3 429
Odložená daňová pohledávka	-4,1%	12,2%	-1 505	4 305
Krátkodobé pohledávky	-10,5%	44,8%	-56 890	216 712
Pohledávky z obchodních vztahů	-13,2%	50,7%	-58 788	195 788
Pohledávky za ovládanými a	11,8%	10,5%	10 000	10 000
Stát - daňové pohledávky	-52,4%	1057,8%	-682	6 548
Ostatní poskytnuté zálohy	-93,8%	85,8%	-6 826	386
Finanční majetek	180,0%	-29,5%	94 134	-43 193
OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty	-9,3%	24,1%	-1 112	2 628

(Zdroj: vlastní zpracování dle konsolidovaných výročních zpráv Bohemia SEKT, s.r.o.)

Celková výše aktiv se ve sledovaném období výrazně mění. Po mírném meziročním poklesu o 12,5 milionu Kč (0,9 %) nastal významný nárůst mezi roky 2014 a 2015, kdy celková hodnota aktiv vzrostla o více než 15 %. Z detailnějšího rozboru jednotlivých položek je patrné, že dlouhodobý majetek vykazuje dlouhodobý mírný růst v hodnotách mezi 3 až 5 %. Nejvýznamnějších výkyvů pak dosahuje položka jiný dlouhodobý nehmotný majetek. Ta mezi roky 2013 a 2014 vzrostla více než desetinásobně a v následujícím roce pak znovu prodělala pokles o více než 25 %. Výraznější vliv na meziroční vývoj aktiv mají oběžná aktiva, hlavně objem zásob, kdy v kontextu s poklesem celkových aktiv mezi roky 2013 a 2014 oběžná aktiva nepatrně klesají (-2,4 %) a mezi roky 2014 a 2015 pak rostou o téměř 20 % (201 mil. Kč). Z jednotlivých položek oběžných aktiv pak stojí za zmínku především pokles zásob mezi roky 2013 a 2014, kdy právě tato položka nejvýznamněji ovlivnila celkový vývoj aktiv poklesem o více než 60 milionů korun (-14,1 %). Lze předpokládat, že za tímto výkyvem stojí především počasí, které v roce 2014 stálo za výrazně nižším výnosem hroznů, což vedlo i k celkově mnohem nižšímu objemu výroby, což se projevilo i na položkách výrobků (-29 %), nedokončené výroby i materiálu (-36,6 %). Mezi roky 2014 a 2015 u všech těchto položek byl zaznamenán mírný nárůst. Kromě výkyvů v položkách zásob se slabší rok 2014 projevil také na objemu pohledávek z obchodních vztahů, které mezi roky 2013 a 2014 poklesly o více než 58 mil. Kč (-13,8 %) a v následujícím období vzrostlo množství pohledávek o 196 mil. Kč (51 %). Zcela opačně oproti vývoji celkových aktiv se vyvíjelo množství finančního majetku v držení skupiny, kdy mezi roky 2013 a 2014 jeho hodnota vzrostla o 180 % (94 mil. Kč) a v následujícím období o téměř 30 % klesala.

Tabulka 8: horizontální analýza pasiv skupiny

Konsolidovaná rozvaha	relativní změna (v %)		absolutní změna (v tis. Kč)	
	2014/2013	2015/2014	2014/2013	2015/2014
PASIVA CELKEM	-0,9%	15,2%	-12 515	215 490
VLASTNÍ KAPITÁL	-0,8%	47,6%	-4 942	297 170
Rezervní fondy a ostatní fondy ze	-94,1%	-6,7%	-54 301	-227
Zákonný rezervní fond	-100,0%	0	-53 884	0
Statutární a ostatní fondy	-11,0%	-6,7%	-417	-227
Hospodářský výsledek minulých let	-11,7%	178,5%	-20 879	281 345
Nerozdělený zisk minulých let	-11,8%	180,3%	-20 879	281 345
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	32,9%	5,7%	70 239	16 052
CIZÍ ZDROJE	-1,0%	-10,3%	-7 717	-81 659
Rezervy	-12,3%	8,1%	-33 469	19 222
Rezerva na daň z příjmů	-43,6%	353,4%	-3 591	16 396
Ostatní rezervy	-11,3%	1,2%	-29 878	2 826
Dlouhodobé závazky	-11,7%	-2,1%	-305	-49
Jiné závazky	-11,7%	-2,1%	-305	-49
Krátkodobé závazky	5,0%	-18,4%	26 057	-100 832
Závazky z obchodních vztahů	5,1%	18,7%	5 361	20 516
Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	18,3%	-100,0%	31 709	-205 097
Závazky k zaměstnancům	7,2%	2,5%	465	174
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	6,7%	8,4%	225	301
Stát - daňové závazky a dotace	1,3%	26,6%	2 511	50 491
Dohadné účty pasivní	-29,8%	100,4%	-14 232	33 618
OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty	51,6%	-5,0%	144	-21

(Zdroj: vlastní zpracování dle konsolidovaných výročních zpráv Bohemia Sekt, s.r.o.)

Na straně pasiv měl na meziroční vývoj největší vliv vývoj a nakládání s výsledkem hospodaření. Mezi roky 2013 a 2014 byl i přes výsledek hospodaření přesahující 200 mil. Kč zaznamenán pokles kumulovaného zisku minulých let z důvodu výplaty zisku mateřské společnosti Henkell International GmbH. Té byl v únoru 2015 vyplacen podíl na zisku ve výši 205 097 tis. Kč. Zatímco zisk z roku 2014 byl ponechán v maximální možné míře jako součást nerozděleného zisku minulých let a měl klíčový podíl na zvýšení hodnoty vlastního kapitálu o 47,6 %. Samotný nerozdělený zisk minulých let mezi roky 2014 a 2015 vykázal nárůst o 180 %. (281 mil. Kč). Dále je v rámci vlastního kapitálu patrné také rozpuštění zákonného rezervního fondu v roce 2014, které bylo umožněno novou právní úpravou tj. zákonem 90/2012 Sb. o obchodních korporacích. Cizí zdroje svým vývojem více kopírovaly vývoj pasiv jako celku. Především mezi roky

2013 a 2014 byly tyto výsledky prakticky shodné. Výraznější vývoj zaznamenaly především položky rezerv a krátkodobých závazků. V následujícím období pak analogicky hodnotu závazků významně snížilo vyplacení podílu na zisku v únoru 2015, které vedlo ke snížení hodnoty krátkodobých závazků o více než 205 mil. Kč.

Tabulka 9: horizontální analýza aktiv mateřského podniku

Mateřská společnost	relativní změna (v %)		absolutní změna (v tis. Kč)	
	2014/2013	2015/2014	2014/2013	2015/2014
AKTIVA CELKEM	-1,14%	14,90%	-16162	208230
DLOUHODOBÝ MAJETEK	0,69%	-1,17%	2393	-4079
Dlouhodobý nehmotný majetek	480,81%	-25,58%	8520	-2633
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	1021,39%	-27,33%	8835	-2651
Dlouhodobý hmotný majetek	-2,05%	-0,49%	-6127	-1446
Pozemky	18,02%	30,18%	2953	5837
Stavby	-3,85%	-4,78%	-7040	-8390
Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	-4,71%	-7,43%	-2606	-3922
Pěstitelské celky trvalých porostů	-6,25%	-3,89%	-2690	-1569
Nedokončený dlouh. hmotný majetek	185,32%	132,44%	3256	6639
OBĚŽNÁ AKTIVA	-1,58%	20,23%	-16791	210990
Zásoby	-13,40%	8,17%	-57636	30420
Materiál	-36,95%	-3,72%	-20539	-1303
Nedokončená výroba a polotovary	-5,28%	9,34%	-14590	24460
Výrobky	-29,39%	5,53%	-25832	3430
Zboží	-2,49%	258,21%	-42	4245
Poskytnuté zálohy na zásoby	40,07%	-3,50%	3367	-412
Dlouhodobé pohledávky	-5,52%	7,94%	-2087	2835
Jiné pohledávky	-47,42%	-100,00%	-790	-876
Odložená daňová pohledávka	-3,59%	10,66%	-1297	3711
Krátkodobé pohledávky	-9,25%	44,50%	-50122	218756
Pohledávky z obchodních vztahů	-13,40%	50,96%	-59723	196633
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	18,56%	20,85%	16300	21700
Ostatní poskytnuté zálohy	-94,92%	80,93%	-6861	297
Finanční majetek	185,94%	-28,67%	93054	-41021
OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	-24,70%	24,53%	-1764	1319

(Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv Bohemia Sekt, s.r.o.)

Situace u samotné mateřské společnosti Bohemia sekt, s.r.o. do velké míry kopíruje celkový vývoj finanční situace u skupiny podniku. I zde je na první pohled patrné

hlavně výrazné navýšení aktiv mezi roky 2014 a 2015, způsobené výrazným výsledkem hospodaření v roce 2014. Právě mateřská společnost se na tvorbě zisku podílí nejvýraznější měrou a právě proto je nárůst aktiv takřka srovnatelný (nižší o 0,3 % oproti skupině). U položek dlouhodobého majetku, je u mateřské společnosti patrný naprosto stejný vývoj u dlouhodobého nehmotného majetku. Společnost tedy je majitelem všech nehmotných aktiv v rámci skupiny. U DHM je na rozdíl od konsolidované rozvahy viditelný pokles v celém období. Investice do DHM tedy probíhaly primárně u dceřiných společnostích, zatímco mateřská společnost v tomto období žádné investice překračující alespoň výši odpisů neprovedla. Navyšuje pouze pozemky ve svém držení, pravděpodobně pro výsadbu nových viničních celků, což je nezbytné pro další rozvoj této podnikatelské činnosti. U oběžných aktiv je vývoj mateřské společnosti takřka stejný jako u skupiny. Zásoby navyšuje rychleji a snižuje pomaleji než skupina, avšak jedná se o výkyvy pouze v rámci jednotek procent. Nejvýraznější je navýšení nedokončené výroby o 24 mil Kč u matky oproti 16 mil Kč u skupiny mezi roky 2014 a 2015. Dlouhodobé pohledávky jsou z drtivé většiny složeny z odložených daňových pohledávek a jejich rozložení v rámci skupiny je tedy podmíněno výší zisku a znovu tedy mateřská společnost dosahuje téměř stejných hodnot jako skupina. Krátkodobé pohledávky jsou složeny převážně z pohledávek z obchodních vztahů. Za zmínku stojí menší výkyvy pohledávek z obchodních vztahů u mateřského podniku. Právě společnost Bohemia sekt je více fixována na sezonnost prodeje než její dceřiné společnosti. Výrazného zvýšení dosáhla položka pohledávek za ovládanými osobami, což je způsobeno vylučováním těchto položek v rámci metodiky sestavení konsolidované účetní závěrky. U finančního majetku je patrné, že mateřská společnost nese téměř všechny výkyvy na svých účtech a rozdíl mezi změnami u matky a celku je mírně vyšší než 2 mil Kč mezi roky 2013 a 2014 a v následujícím období dokonce nižší než milion korun.

Tabulka 10: horizontální analýza pasiv mateřského podniku

Mateřská společnost	relativní změna (v %)		absolutní změna (v tis. Kč)	
	2014/2013	2015/2014	2014/2013	2015/2014
PASIVA CELKEM	-1,14%	14,90%	-16162	208230
VLASTNÍ KAPITÁL	-1,83%	49,07%	-11091	292626
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	-95,52%	-5,58%	-53960	-141
Zákonný rezervní fond	-100,00%	0%	-53680	0
Hospodářský výsledek minulých let	-42,08%	724,60%	-27603	275348
Nerozdělený zisk minulých let	-42,08%	724,60%	-27603	275348
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	34,05%	6,28%	70472	17419
CIZÍ ZDROJE	-0,86%	-10,83%	-6838	-85276
Rezervy	-13,16%	8,13%	-34397	18437
Rezerva na daň z příjmů	-45,52%	365,43%	-3538	15476
Ostatní rezervy	-12,17%	1,33%	-30859	2961
Dlouhodobé závazky	-11,72%	-2,13%	-305	-49
Jiné závazky	-11,72%	-2,13%	-305	-49
Krátkodobé závazky	5,25%	-18,56%	27864	-103664
Závazky z obchodních vztahů	6,03%	18,71%	6112	20112
Závazky k ovládaným a řízeným osobám	6,20%	-14,79%	750	-1900
Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	18,29%	-100,00%	31709	-205097
Závazky k zaměstnancům	5,97%	-1,91%	351	-119
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	4,78%	3,26%	144	103
Stát - daňové závazky a dotace	1,32%	26,62%	2463	50410
Dohadné účty pasivní	-29,09%	100,89%	-13685	33662
OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	14,64%	6,36%	1767	880

(Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv Bohemia Sekt, s.r.o.)

V případě pasiv mateřské společnosti je na první pohled patrné, že téměř celý zákonný rezervní fond, který byl v roce 2014 zrušen, byl součástí vlastního kapitálu mateřské společnosti (224 tis. Kč dceřiné společnosti). Díky významné kumulaci nerozděleného zisku u mateřské společnosti se také nejvíce podílela na vyplacení podílu na zisku v roce 2014, což je patrné ze snížení nerozděleného zisku o více než 27 mil. Kč u mateřské společnosti, oproti necelým 21 mil. Kč u skupiny podniků. Postavení mateřské společnosti v rámci celku je patrné také z vývoje výsledku hospodaření, kdy téměř veškerý meziroční růst VH nese právě mateřská společnost. Také u struktury cizích zdrojů je patrný význam mateřského podniku v rámci celku a vesměs všechny položky

cizích zdrojů kopírují strukturu konsolidované rozvahy. Za zmínku stojí především shoda u položky závazků ke společníkům, která prozrazuje, že k výplatě podílů na zisku byl využit ze 100 % nerozdělený zisk mateřské společnosti.

2.2.2 Horizontální analýza VZZ

Tabulka 11: horizontální analýza výkazu zisku a ztráty skupiny

Konsolidovaný výkaz zisku a ztráty	relativní změna		absolutní změna (tis. Kč)	
	2014/2013	2015/2014	2014/2013	2015/2014
Tržby za prodej zboží	22,24%	49,59%	8418	22948
Náklady na prodané zboží	28,76%	55,66%	4765	11876
OBCHODNÍ MARŽE	17,16%	44,39%	3653	11072
Výkony	2,51%	16,04%	33373	218315
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	8,19%	11,15%	104426	153788
Změna stavu zásob vlastní výroby	-166,15%	-224,74%	-74285	66468
Aktivace	38,99%	-16,85%	3232	-1941
Výkonová spotřeba	2,82%	13,57%	23577	116791
Spotřeba materiálu a energie	1,81%	10,73%	10721	64822
Služby	5,28%	20,26%	12856	51969
PŘIDANÁ HODNOTA	2,63%	21,44%	13449	112596
Osobní náklady	9,18%	3,06%	13369	4862
Daně a poplatky	25,05%	-43,35%	524	-1134
Odpisy dlouh. majetku zúčtování konsolidačního rozdílu (+/-)	-14,10%	1,35%	-5137	424
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	59,71%	-31,44%	1962	-1650
Zůstatková cena prod. dl.majetku a materiálu	49,81%	-36,47%	660	-724
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	129,11%	-31,38%	1029	-573
Prodaný materiál	-69,89%	-94,97%	-369	-151
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-166,25%	-250,92%	-74431	74424
Konsolidovaný PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	30,27%	8,62%	80461	29841
KONSOLIDOVANÝ FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-55,32%	-90,99%	1332	979
Daň z příjmů za běžnou činnost	23,21%	24,08%	11554	14768
KONSOLIDOVANÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	32,88%	5,66%	70239	16052
Výsledek hospodaření za účetní období	32,88%	5,66%	70239	16052
Výsledek hospodaření před zdaněním	31,05%	8,93%	81793	30820

(Zdroj: vlastní zpracování dle konsolidovaných výročních zpráv Bohemia SEKT, s.r.o.)

Ve struktuře tržeb tvoří tržby z prodeje zboží pouze nevýznamnou část a po všechny sledované roky se vejde po hranici 5 % podílu. Meziroční nárůst těchto tržeb však je spojený s rozšiřováním portfolia výrobků německého vlastníka Henkell a mezi roky 2014 a 2015 proběhl téměř 50 % nárůst (23 mil Kč). Náklady na prodané zboží rostly adekvátně k růstu tržeb, tedy i hodnota obchodní marže se dlouhodobě drží v hodnotách nad 100 % a roste rovnoměrně. Výkony jsou největší částí tvořeny tržbami z vlastních výrobků. Meziročně tržby za prodané výrobky rostly o 8 a 11 %. Nižší růst výkonů mezi roky 2013 a 2014 ovlivnilo výrazné snížení položky změna stavu zásob vlastní činnosti. To je znovu ovlivněno výrazně špatným rokem 2014 ze zemědělského hlediska. Lze tedy předpokládat, že byly v daném období více odprodávány zásoby z minulých let. Samotné výkony tedy meziročně rostly o 2 a 16 %. Výkonová spotřeba v obou sledovaných obdobích znovu kopíruje vývoj výkonů a po nepatrném 2 % růstu mezi roky 2013 a 2014 následoval růst výkonové spotřeby o 13 %. V roce 2014 proběhlo poměrně výrazné navýšení výdajů na osobní náklady, které vzrostly o více než 13 mil. Kč (více než 9 %). V roce 2014 je i ve VZZ patrné rozpuštění zákonného rezervního fondu. Ten byl, jak již bylo výše zmíněno, z největší části vyplacen jako podíl na zisku. Tato operace se také promítla do meziročního nárůstu konsolidovaného provozního VH oproti roku 2013, kdy i přes nepříliš příznivý rok vzrostla tato položka o více než 80 mil. Kč (30 %). V roce 2015 pak byl zaznamenán růst ve výši 8,6 % (30 mil. Kč). Následné položky VZZ téměř výsledné hodnoty zisku neovlivňují. Finální položka zisku po zdanění je pak ovlivněna především pohyby na konto odložené daně.

Tabulka 12: horizontální analýza výkazu zisku a ztráty mateřského podniku

Mateřská společnost	relativní změna (v %)		absolutní změna (v tis. Kč)	
	2014/2013	2015/2014	2014/2013	2015/2014
Tržby za prodej zboží	22,24%	49,59%	8418	22948
Náklady vynaložené na prodané zboží	28,76%	55,66%	4765	11876
OBCHODNÍ MARŽE	17,16%	44,39%	3653	11072
Výkony	2,48%	16,07%	32746	217210
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	8,30%	11,29%	105232	154940
Změna stavu zásob vlastní výroby	-165,48%	-216,94%	-73270	62894
Aktivace	11,01%	-7,89%	784	-624
Výkonová spotřeba	2,87%	13,62%	24519	119597
Spotřeba materiálu a energie	1,66%	11,28%	10041	69364
Služby	5,83%	19,11%	14478	50233
PŘIDANÁ HODNOTA	2,44%	21,79%	11880	108685
Osobní náklady	9,80%	3,29%	12725	4688
Daně a poplatky	19,60%	-51,67%	359	-1132
Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	-11,48%	-3,52%	-3682	-1001
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	15,64%	-41,17%	389	-1184
Zůstatková cena prod. dl. majetku a materiálu	-28,47%	-38,78%	-156	-152
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	-165,62%	-251,10%	-75789	75397
PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	31,33%	8,24%	78484	27101
Výnosy z dl. finančního majetku	28,40%	46,66%	1751	3694
FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	81,25%	69,16%	3082	4755
Daň z příjmů za běžnou činnost	23,45%	24,72%	11094	14437
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	34,05%	6,28%	70472	17419
Výsledek hospodaření za účetní období	34,05%	6,28%	70472	17419
Výsledek hospodaření před zdaněním	32,08%	9,49%	81566	31856

(Zdroj: vlastní zpracování dle konsolidovaných výročních zpráv Bohemia SEKT, s.r.o.)

Analýza trendu u výkazu zisku a ztráty mateřské společnosti v první řadě vykazuje shodný vývoj tržeb za prodané zboží jako u skupiny. Žádná z dceřiných společností se prodejem zboží nezabývá, tato činnost je plně v kompetenci mateřské společnosti. Výkony rostou u mateřské společnosti téměř stejným tempem jako v případě celé skupiny, na ostatní podniky spadá pouze podíl v rámci desetin procent. Stejná je situace

i u výkonové spotřeby, která roste pouze mírně rychleji než v případě skupiny a také kopíruje nárůst tržeb, prakticky stejně jako je tomu u skupiny. V prvním sledovaném období je u mateřského podniku vyšší provozní výsledek hospodaření, než je tomu u skupiny, ve druhém období opačně. Přidaná hodnota vykazuje vývoj opačný. Výkyvy lze připisovat nižším odpisům a ziskům z prodaného dlouhodobého majetku mateřského podniku. U mateřské společnosti přibývá v jejím individuálním výkazu zisku a ztráty výnos z dlouhodobého majetku, především výnosy z podílů v dceřiných společnostech. V konsolidovaných výkazech jsou tyto položky vyřazeny v rámci vztahů uvnitř skupiny. Finální položky VH za běžnou činnost vykazují u mateřské společnosti vyšší nárůst než u skupiny.

2.2.3 Vertikální analýza rozvahy

Tabulka 13: vertikální analýza aktiv skupiny

Skupina podniků	% podíl na bilanční sumě		
	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	24,55%	25,80%	23,11%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,12%	0,73%	0,47%
Dlouhodobý hmotný majetek	25,34%	25,92%	23,31%
Pozemky	2,91%	3,46%	3,74%
Stavby	13,42%	13,32%	11,19%
Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	4,19%	4,04%	3,58%
Pěstitelské celky trvalých porostů	3,59%	4,09%	3,61%
Nedokončený dlouh. hmotný majetek	1,23%	1,00%	1,19%
Konsolidační rozdíl	-0,91%	-0,85%	-0,67%
OBĚŽNÁ AKTIVA	74,61%	73,43%	76,06%
Zásoby	30,35%	26,31%	24,31%
Materiál	3,94%	2,51%	2,20%
Nedokončená výroba a polotovary	19,55%	18,47%	17,04%
Výrobky	6,16%	4,39%	4,02%
Zboží	0,12%	0,12%	0,36%
Dlouhodobé pohledávky	2,70%	2,56%	2,43%
Jiné pohledávky	0,12%	0,06%	0,00%
Odložená daňová pohledávka	2,58%	2,50%	2,43%
Krátkodobé pohledávky	37,89%	34,20%	42,98%
Pohledávky z obchodních vztahů	31,20%	27,32%	35,72%
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	5,96%	6,72%	6,44%
Stát - daňové pohledávky	0,09%	0,04%	0,44%
Finanční majetek	3,67%	10,36%	6,34%
OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	0,84%	0,77%	0,83%

(Zdroj: vlastní zpracování dle konsolidovaných výročních zpráv Bohemia Sekt, s.r.o.)

Struktura aktiv je za celé sledované období poměrně stabilní v poměru 25 % dlouhodobý majetek a 75 % oběžná aktiva. To je způsobeno především dlouhodobě vysokým množstvím zásob a pohledávek z obchodních vztahů. Vzhledem k oboru podnikání, dlouhodobějšímu procesu zpracování vstupní suroviny, potřeby školení vín a archivačnímu potenciálu určitě skupiny výrobků je vyšší úhrn zásob logický. U vysokého podílu pohledávek hraje roli struktura odběratelů, kdy největšími odběrateli jsou obchodní řetězce, vyžadující delší doby splatnosti svých faktur. Vliv má také určitá sezonnost prodeje, kdy největší spotřeba je v posledním měsíci roku a lze tedy předpokládat, že právě tyto dodávky odběratelům nejsou k datu sestavení výkazů inkasovány a určitým způsobem tak zkreslují situaci podniku. Tuto situaci potvrzuje také výkyv struktury oběžných aktiv v roce 2014, kdy byl zaznamenán pokles podílu krátkodobých pohledávek, který byl vyvážen zvýšením podílu finančního majetku.

Tabulka 14: vertikální analýza pasiv skupiny

Skupina podniků	% podíl na bilanční sumě		
	2013	2014	2015
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,0%
VLASTNÍ KAPITÁL	44,07%	44,11%	56,53%
Základní kapitál	12,54%	12,65%	10,98%
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	4,04%	0,24%	0,21%
Zákonný rezervní fond	3,78%	0,00%	0,00%
Statutární a ostatní fondy	0,27%	0,24%	0,21%
Hospodářský výsledek minulých let	12,51%	11,15%	26,94%
Nerozdělený zisk minulých let	12,40%	11,03%	26,84%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	14,97%	20,07%	18,40%
CIZÍ ZDROJE	55,91%	55,86%	43,46%
Rezervy	19,04%	16,85%	15,80%
Rezerva na daň z příjmů	0,58%	0,33%	1,29%
Ostatní rezervy	18,47%	16,52%	14,51%
Dlouhodobé závazky	0,18%	0,16%	0,14%
Krátkodobé závazky	36,68%	38,85%	27,53%
Závazky z obchodních vztahů	7,30%	7,74%	7,98%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	12,15%	14,50%	0,00%
Závazky k zaměstnancům	0,46%	0,49%	0,44%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,24%	0,25%	0,24%
Stát - daňové závazky a dotace	13,11%	13,40%	14,73%
Dohadné účty pasivní	3,34%	2,37%	4,12%
OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	0,02%	0,03%	0,02%

(Zdroj: vlastní zpracování dle konsolidovaných výročních zpráv Bohemia Sekt, s.r.o.)

U pasiv je patrný trend zvyšování podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech z původního podílu VK 44% na 56 % v roce 2015. To je způsobeno především kumulací výsledků hospodaření a současným snižováním krátkodobých závazků, znovu způsobeným vyplacením podílu na zisku z roku 2014 a mírným snižováním podílu rezerv na cizích zdrojích. Ostatní položky se na struktuře pasiv podílejí nevýznamnou částí, nebo u nich neproběhla žádná významná změna, jako například v případě závazků z obchodních vztahů, jejichž podíl se za tříleté období zvýšil pouze o 0,6 %.

Tabulka 15: vertikální analýza aktiv mateřského podniku

Mateřský podnik	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	24,56%	25,02%	21,52%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,13%	0,74%	0,48%
Dlouhodobý hmotný majetek	21,17%	20,98%	18,17%
Pozemky	1,16%	1,38%	1,57%
Stavby	12,92%	12,57%	10,42%
Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	3,92%	3,77%	3,04%
Pěstitelské celky trvalých porostů	3,04%	2,88%	2,41%
Nedokončený dlouh. hmotný majetek	0,12%	0,36%	0,73%
Dlouhodobý finanční majetek	3,27%	3,31%	2,88%
Podíly v ovládaných a řízených osobách	3,27%	3,31%	2,88%
OBĚŽNÁ AKTIVA	74,93%	74,60%	78,06%
Zásoby	30,41%	26,64%	25,08%
Materiál	3,93%	2,51%	2,10%
Nedokončená výroba a polotovary	19,55%	18,73%	17,83%
Výrobky	6,22%	4,44%	4,08%
Zboží	0,12%	0,12%	0,37%
Dlouhodobé pohledávky	2,67%	2,55%	2,40%
Odložená daňová pohledávka	2,55%	2,49%	2,40%
Krátkodobé pohledávky	38,31%	35,17%	44,23%
Pohledávky z obchodních vztahů	31,51%	27,60%	36,27%
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	6,21%	7,45%	7,83%
Finanční majetek	3,54%	10,24%	6,36%
OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	0,51%	0,38%	0,42%

(Zdroj: vlastní zpracování dle konsolidovaných výročních zpráv Bohemia SEKT, s.r.o.)

Ve srovnání vývoje trendu mateřské společnosti a skupiny je patrné rychlejší tempo snižování podílu dlouhodobého majetku na aktivech mateřského podniku. To je způsobeno výraznějšími investicemi do dlouhodobého hmotného majetku dceřiných

společností ve sledovaném období. U mateřského podniku jsou navíc stálá aktiva zvýšena o majetkové podíly právě v dceřiných společnostech, jejichž hodnota se pohybuje okolo 3 % z hodnoty celkových aktiv. Adekvátně ke snižování stálých aktiv se rychleji zvyšuje podíl oběžných aktiv mateřské společnosti, kdy se zvyšuje především objem pohledávek z obchodní činnosti. Jak již bylo několikrát zmíněno mateřský podnik je svým sortimentem více vázán na obchodní řetězce a je nucen déle čekat na své pohledávky.

Tabulka 16: vertikální analýza pasiv mateřského podniku

Mateřský podnik	2013	2014	2015
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%
VLASTNÍ KAPITÁL	42,96%	42,66%	55,35%
Základní kapitál	12,65%	12,80%	11,14%
Kapitálové fondy	7,04%	7,12%	6,19%
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	6,76%	6,83%	5,95%
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0,28%	0,28%	0,25%
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	3,99%	0,18%	0,15%
Zákonný rezervní fond	3,80%	0,00%	0,00%
Statutární a ostatní fondy	0,20%	0,18%	0,15%
Hospodářský výsledek minulých let	4,64%	2,72%	19,51%
Nerozdělený zisk minulých let	4,64%	2,72%	19,51%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	14,64%	19,85%	18,36%
CIZÍ ZDROJE	56,19%	56,35%	43,73%
Rezervy	18,48%	16,23%	15,27%
Ostatní rezervy	17,93%	15,93%	14,05%
Dlouhodobé závazky	0,18%	0,16%	0,14%
Krátkodobé závazky	37,53%	39,95%	28,32%
Závazky z obchodních vztahů	7,17%	7,69%	7,95%
Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0,86%	0,92%	0,68%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	12,26%	14,67%	0,00%
Stát - daňové závazky a dotace	13,22%	13,55%	14,93%
OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	0,85%	0,99%	0,92%

(Zdroj: vlastní zpracování dle konsolidovaných výročních zpráv Bohemia SEKT, s.r.o.)

Vývoj struktury pasiv mateřského podniku je u skupiny podniků i u mateřského podniku takřka stejný. Od počátku sledovaného období je u společnosti Bohemia SEKT nižší podíl vlastního kapitálu, avšak jeho výše se zvyšuje stejným tempem jako u skupiny.

2.2.4 Vertikální analýza VZZ

Tabulka 17: vertikální analýza výkazu zisku a ztráty skupiny podniků

Skupina podniků	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	2,88%	3,25%	4,32%
Náklady vynaložené na prodané zboží	1,26%	1,50%	2,07%
OBCHODNÍ MARŽE	1,62%	1,75%	2,25%
Výkony	101,15%	95,49%	98,58%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	97,12%	96,75%	95,68%
Změna stavu zásob vlastní výroby	3,41%	-2,07%	2,30%
Aktivace	0,63%	0,81%	0,60%
Výkonová spotřeba	63,78%	60,39%	61,01%
Spotřeba materiálu a energie	45,22%	42,39%	41,76%
Služby	18,56%	17,99%	19,25%
PŘIDANÁ HODNOTA	38,99%	36,85%	39,81%
Osobní náklady	11,10%	11,16%	10,23%
Daně a poplatky	0,16%	0,18%	0,09%
Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	2,78%	2,20%	1,98%
zúčtování konsolidačního rozdílu (+/-)	0,08%	0,08%	0,07%
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	0,25%	0,37%	0,22%
Zůstatková cena prod. dl.majetku a materiálu	0,10%	0,14%	0,08%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	3,41%	-2,08%	2,79%
Konsolidovaný PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	20,25%	24,29%	23,47%
KONSOLIDOVANÝ FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-0,18%	-0,08%	-0,01%
Daň z příjmů za běžnou činnost	3,79%	4,30%	4,75%
splatná	4,52%	4,20%	5,03%
odložená	-0,72%	0,11%	-0,28%
KONSOLIDOVANÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	16,27%	19,91%	18,72%
Výsledek hospodaření za účetní období	16,27%	19,91%	18,72%
Výsledek hospodaření před zdaněním	20,07%	24,22%	23,47%

(Zdroj: vlastní zpracování dle konsolidovaných výročních zpráv Bohemia Sekt, s.r.o.)

Na první pohled je patrné, že tržby z prodeje zboží se na celkových tržbách podílí menším než 5 % podílem, avšak jejich podíl dlouhodobě roste. Poměrně stabilní podíl výkonové spotřeby na úrovni okolo 60 % lze interpretovat jako poměrně materiálově náročnou výrobu. Vzhledem k tomu, že společnost je vlastníkem moderních technologií, lze předpokládat, že podíl výkonové spotřeby nebude razantně klesat ani v budoucích letech. K tomu se váže také relativně nízká přidaná hodnota těsně pod hranicí 40 % z tržeb. Podíly konsolidovaného provozního VH se pohybují mezi 20 a 25

% a vykazují mírný nárůst, vázaný právě na konstantní růst celkových tržeb. Adekvátně k růstu provozního zisku, pak roste také podíl VH za účetní období. Vliv finančních operací a mimořádných operací je zanedbatelný, resp. nulový.

Tabulka 18:vertikální analýza VZZ mateřského podniku

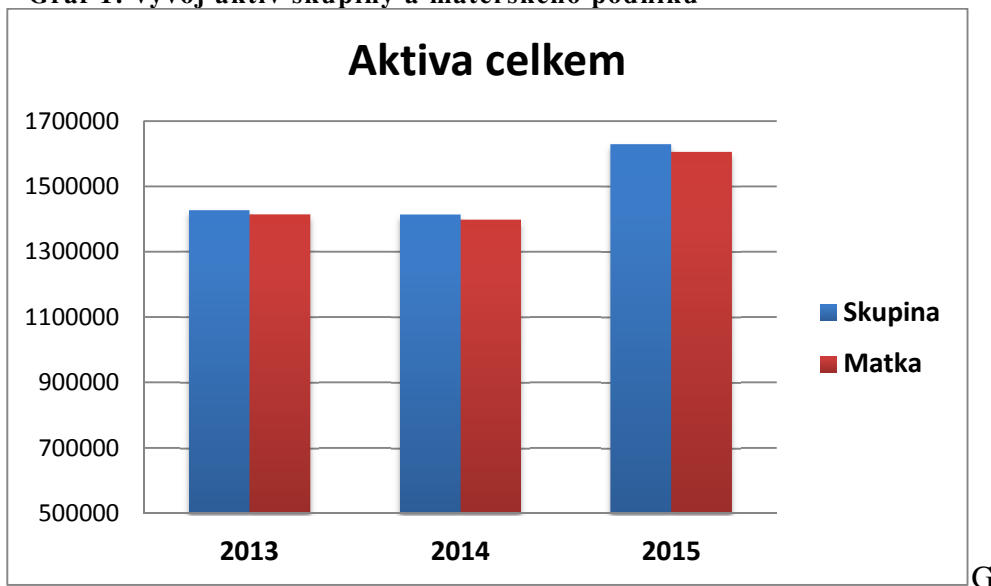
Mateřský podnik	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	2,90%	3,26%	4,33%
Náklady vynaložené na prodané zboží	1,27%	1,50%	2,08%
OBCHODNÍ MARŽE	1,63%	1,76%	2,26%
Výkony	101,04%	95,25%	98,24%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	97,10%	96,74%	95,67%
Změna stavu zásob vlastní výroby	3,39%	-2,04%	2,12%
Aktivace	0,55%	0,56%	0,46%
Výkonová spotřeba	65,38%	61,87%	62,47%
Spotřeba materiálu a energie	46,35%	43,34%	42,86%
Služby	19,03%	18,52%	19,61%
PŘIDANÁ HODNOTA	37,29%	35,14%	38,03%
Osobní náklady	9,95%	10,05%	9,22%
Daně a poplatky	0,14%	0,15%	0,07%
Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	2,46%	2,00%	1,72%
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	0,19%	0,20%	0,11%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	3,51%	-2,12%	2,84%
PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	19,19%	23,18%	22,30%
Výnosy z dl. finančního majetku	0,47%	0,56%	0,73%
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních	0,47%	0,56%	0,73%
FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	0,29%	0,48%	0,73%
Daň z příjmů za běžnou činnost	3,62%	4,12%	4,56%
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	15,86%	19,55%	18,46%
Výsledek hospodaření za účetní období	15,86%	19,55%	18,46%
Výsledek hospodaření před zdaněním	19,48%	23,67%	23,03%

(Zdroj: vlastní zpracování dle konsolidovaných výročních zpráv Bohemia SEKT, s.r.o.)

Tržby za prodej zboží mají u mateřského podniku shodný rostoucí trend jako u skupiny podniků. To je způsobeno faktem, že zboží v rámci skupiny prodává takřka výhradně pouze matka – jedná se o produkty německého vlastníka distribuované na český trh. Také výkony a výkonová spotřeba takřka kopírují stav skupiny, kdy podíl výkonové spotřeby na tržbách je vyšší jen o jednotky procent. Stejným způsobem se meziročně vyvíjí také podíl provozního výsledku hospodaření, který vykazuje mírný nárůst a kopíruje trend nárůstu tržeb.

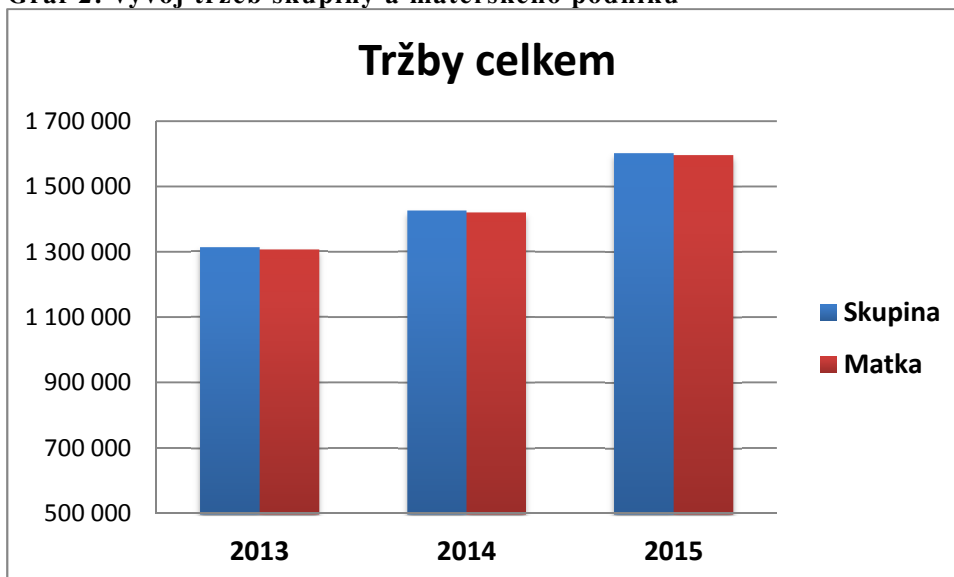
Na následujících grafech je patrná vzájemná vazba mezi výsledky skupiny na výsledky mateřského podniku. Je na první pohled patrná dominantní pozice mateřského podniku v rámci všech důležitých faktorů, které byly sledovány a také vázanost trendu vývoje těchto ukazatelů skupiny na výsledky mateřského podniku. Z tohoto důvodu je nezbytné v rámci poměrové analýzy zahrnout do rozboru také jednotlivé dceřiné podniky a hledat problematické oblasti právě v kontextu jednotlivých podniků.

Graf 1: vývoj aktiv skupiny a mateřského podniku



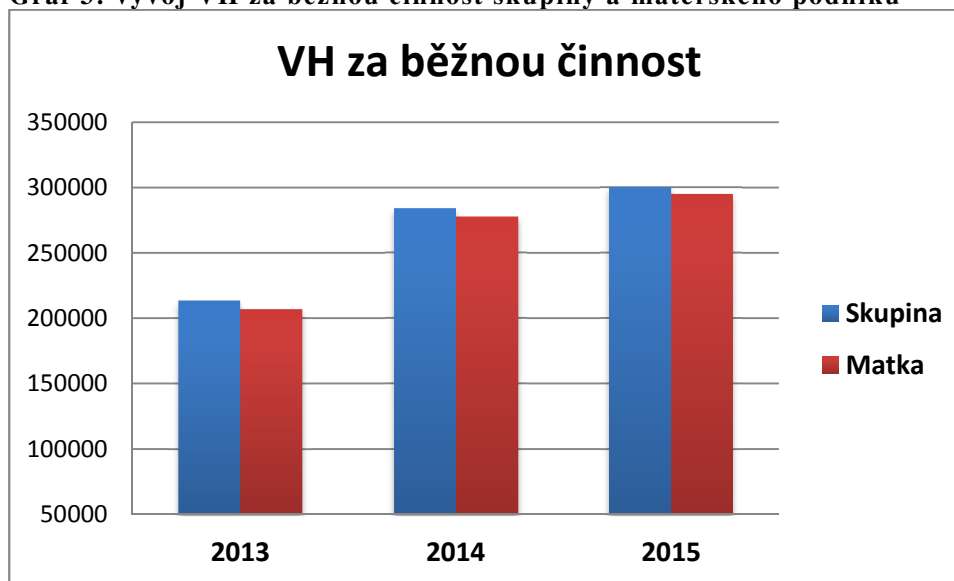
(Zdroj: vlastní zpracování)

Graf 2: vývoj tržeb skupiny a mateřského podniku



(Zdroj: vlastní zpracování)

Graf 3: vývoj VH za běžnou činnost skupiny a mateřského podniku



(Zdroj: vlastní zpracování)

2.2.5 Analýza poměrových ukazatelů

V případě analýzy poměrových ukazatelů byla pro hlubší seznámení s problematikou skupiny podniků zvolena analýza všech podniků spadajících do skupiny Bohemia Sekt. Zvolené ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity byly tedy aplikovány nejen na mateřský podnik a skupinu podniků ale také na každý dceřiný podnik zvlášť na základě dat z jejich individuálních účetních závěrek.

Ukazatele rentability

Tabulka 19: rentabilita celkových aktiv

Rentabilita aktiv (ROA)	2013	2014	2015
Skupina podniků	18,46%	24,41%	23,07%
Bohemia sekt	17,99%	24,03%	22,90%
Víno Mikulov	40,75%	44,60%	48,87%
Chateau Bzenec	-2,72%	8,46%	13,53%
Vinařství Pavlov	12,18%	5,34%	10,19%
Habánské sklepy	41,35%	50,70%	55,65%
Pražská vodka a destiláty	35,31%	8,87%	9,62%

(Zdroj: vlastní zpracování dle konsolidovaných výročních zpráv Bohemia Sekt, s.r.o.)

Hodnoty všech ukazatelů rentability u skupiny podniků výrazně převyšují hodnoty doporučené literaturou. Jak již bylo zmíněno výše, za nárůstem všech ukazatelů rentability v roce 2014 stojí rozpuštění zákonného rezervního fondu u všech členů

skupiny. I přes tento výkyv ukazatele vykazují dlouhodobý nárůst a jejich hodnoty jsou velmi nadstandardní.

Ze vzájemného srovnání mateřského podniku a skupiny lze u ukazatelů rentability celkových aktiv a rentability tržeb vyzorovat pouze minimální rozdíly, což v kontextu s dominantní pozicí mateřského podniku stanovuje základní trend. Výraznější rozdíly jsou patrné u jednotlivých dceřiných podniků skupiny, kdy podniky Chateau Bzenec a Vinařství Pavlov v celém sledovaném období nedosahují rentability skupiny. Oproti tomu Habánské sklepy a Víno Mikulov svými výsledky konečnou rentabilitu aktiv skupiny zvyšují.

Tabulka 20:rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb (ROS)	2013	2014	2015
Skupina podniků	20,07%	24,22%	23,47%
Bohemia sekt	19,49%	23,67%	23,03%
Víno Mikulov	97,69%	97,77%	96,59%
Chateau Bzenec	-9,27%	21,87%	30,82%
Vinařství Pavlov	20,46%	12,03%	25,63%
Habánské sklepy	82,21%	99,52%	99,52%
Pražská vodka a destiláty	7,72%	6,97%	6,83%

(Zdroj: vlastní zpracování dle konsolidovaných výročních zpráv Bohemia Sekt, s.r.o.)

.V případě rentability tržeb je trend velmi podobný. Podniky Víno Mikulov a Habánské sklepy dosahují i zde výrazně lepších výsledků než zbytek skupiny. Výsledky dosahující téměř 100% jsou způsobeny tím, že v rámci skupiny tyto podniky figurují pouze jako konečný prodávající produktů pod svými značkami.

Tabulka 21:rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	2013	2014	2015
Skupina podniků	32,56%	45,51%	33,98%
Bohemia sekt	34,07%	46,52%	33,17%
Víno Mikulov	33,26%	36,12%	39,59%
Chateau Bzenec	-2,39%	7,15%	12,95%
Vinařství Pavlov	17,86%	9,05%	16,68%
Habánské sklepy	34,38%	41,75%	45,51%
Pražská vodka a destiláty	33,53%	29,26%	28,57%

(Zdroj: vlastní zpracování dle konsolidovaných výročních zpráv Bohemia Sekt, s.r.o.)

U rentability vlastního kapitálu je patrná hodnota u mateřského podniku. A to i přes to, že u mateřské společnosti je výše vlastního kapitálu dlouhodobě zvyšována vysokým kumulovaným nerozděleným ziskem. Dceřiné společnosti s výjimkou Chateau Bzenec a Vinařství Pavlov vykazují srovnatelné výše zisku k vlastnímu kapitálu jako skupina. Právě nakládání se ziskem také zasahuje do vývoje ukazatele v meziročním srovnání.

Ukazatele aktivity

Tabulka 22: obrat aktiv

Obrat aktiv	2013	2014	2015
Skupina podniků	0,92	1,01	0,98
Bohemia sekt	0,92	1,02	0,99
Víno Mikulov	0,42	0,46	0,51
Chateau Bzenec	0,29	0,39	0,44
Vinařství Pavlov	0,60	0,44	0,40
Habánské sklepy	0,50	0,51	0,56
Pražská vodka a destiláty	4,57	1,27	1,41

(Zdroj: vlastní zpracování dle konsolidovaných výročních zpráv Bohemia Sekt, s.r.o.)

Ukazatel obratu celkových aktiv se dlouhodobě pohybuje okolo hodnoty 1, lze tedy soudit, že tržby rostou adekvátně ke zvětšujícímu se objemu aktiv. V případě všech dceřiných podniků s výjimkou Pražská vodka a destiláty je obrat aktiv výrazně pomalejší a není patrné žádné výraznější zlepšení.

Tabulka 23: obrat zásob

Obrat zásob	2013	2014	2015
Skupina podniků	3,03	3,83	4,04
Bohemia sekt	3,04	3,81	3,96
Chateau Bzenec	8,14	2,98	9,45
Vinařství Pavlov	38,05	32,31	57,17

(Zdroj: vlastní zpracování dle konsolidovaných výročních zpráv Bohemia Sekt, s.r.o.)

Výraznější nárůst zaznamenal ukazatel obratu zásob, který vhodně doplňuje předchozí a potvrzuje předpoklad, že především v roce 2014 byly úspěšně odprodány starší zásoby. Měřitelný byl tento ukazatel pouze u dvou dceřiných podniků, z nichž oba výrazně překračují výsledky skupiny. Ostatní podniky byly v rozvahové dny bez jakýchkoliv evidovaných zásob.

Tabulka 24: doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek	2013	2014	2015
Skupina podniků	158,82	131,3	166,28
Bohemia sekt	159,82	133,77	168,83
Víno Mikulov	853,13	913,41	861,03
Chateau Bzenec	521,19	422,25	479,83
Vinařství Pavlov	54,88	62,24	204,57
Habánské sklepy	102,94	210,91	300,91
Pražská vodka a destiláty	41,17	269,50	244,06
Doba obratu závazků	2013	2014	2015
Skupina podniků	143,54	138,76	100,8
Bohemia sekt	146,34	141,69	102,54
Víno Mikulov	0,00	0,52	0,00
Chateau Bzenec	168,15	317,29	571,59
Vinařství Pavlov	712,38	703,92	640,04
Habánské sklepy	0,09	0,21	0,00
Pražská vodka a destiláty	1,97	95,40	74,62

(Zdroj: vlastní zpracování dle konsolidovaných výročních zpráv Bohemia Sekt, s.r.o.)

Ze vzájemného porovnání doby obratu pohledávek a závazků vyplývá pomalejší obrat pohledávek, což je způsobeno především velkým objemem transakcí s obchodními řetězci a dlouhou splatností těchto pohledávek. Ve srovnání skupiny podniků a mateřského podniku ve všech ukazatelích vychází takřka stejné hodnoty. V případě dceřiných podniků jsou zaznamenány výraznější výkyvy, způsobené především nepatrnou výší závazků u společností Víno Mikulov, Habánské sklepy a Pražská vodka a destiláty. Opačný trend vykazují Chateau Bzenec a Vinařství Pavlov, kde se doba obratu závazků pohybuje nad hodnotami skupiny až šestinásobně. Na straně pohledávek je situace ještě horší než u mateřského podniku. Pouze Pražská vodka a destiláty vykazuje kratší dobu obratu pohledávek, avšak znovu horší v porovnání s dobou obratu závazků.

Ukazatele zadluženosti

Tabulka 25: celková zadluženost

Celková zadluženost	2013	2014	2015
Skupina podniků	55,91%	55,86%	43,46%
Bohemia sekt	56,19%	56,35%	43,73%
Víno Mikulov	0,76%	1,57%	0,83%
Chateau Bzenec	8,17%	6,13%	14,75%
Vinařství Pavlov	42,04%	48,48%	50,83%
Habánské sklepy	2,61%	1,65%	0,96%
Pražská vodka a destiláty	14,69%	75,36%	72,79%

(Zdroj: vlastní zpracování dle konsolidovaných výročních zpráv Bohemia Sekt, s.r.o.)

Celková zadluženost celé skupiny podniků výrazně klesá v roce 2015 v souvislosti s akumulací nerozděleného zisku a z toho vyplývajícím zvyšování podílu vlastního kapitálu. Situace je stejná také u mateřského podniku, který se na tvorbě zisku podílí nejvýznamnějším dílem. Zadluženost podniků Víno Mikulov, Chateau Bzenec a Habánské sklepy se dlouho době pohybuje v řádu jednotek procent. Tyto podniky nevykazují téměř žádné, nebo žádné závazky. Jediným výrazněji zadluženým podnikem byl v letech 2014 a 2015 Pražská vodka a destiláty, což bylo způsobeno naopak výraznou kumulací závazků z obchodních vztahů.

Tabulka 26: míra zadluženosti

Míra zadluženosti	2013	2014	2015
Skupina podniků	1,27	1,27	0,77
Bohemia sekt	1,31	1,32	0,79
Víno Mikulov	0,01	0,02	0,01
Chateau Bzenec	0,09	0,07	0,17
Vinařství Pavlov	0,73	0,94	1,03
Habánské sklepy	0,03	0,02	0,01
Pražská vodka a destiláty	0,17	3,06	2,68

(Zdroj: vlastní zpracování dle konsolidovaných výročních zpráv Bohemia Sekt, s.r.o.)

Adekvátně tomuto vývoji se také obrátil ukazatel míry zadluženosti vypovídající o vzájemném vztahu vlastního a cizího kapitálu, který klesnul pod hodnotu 1. I zde je patrné, že vliv mateřské společnosti je natolik silný, že právě nakládání se ziskem v mateřské společnosti extrémně ovlivňuje zadluženost celé skupiny podniků.

Ukazatele likvidity

Tabulka 27:běžná likvidita

Běžná likvidita	2013	2014	2015
Skupina podniků	2,03	1,89	2,76
Bohemia sekt	2,00	1,87	2,76
Víno Mikulov	-	1762,60	-
Chateau Bzenec	3,40	1,49	1,04
Vinařství Pavlov	1,16	1,30	2,83
Habánské sklepy	7 565,00	3 372,40	-
Pražská vodka a destiláty	20,42	1,37	1,43

(Zdroj: vlastní zpracování dle konsolidovaných výročních zpráv Bohemia Sekt, s.r.o.)

Ukazatel běžné likvidity u skupiny podniků ve sledovaném období osciluje zhruba v rozmezí 1,89 – 2,76, tedy někde na úrovni hodnot doporučených literaturou, respektive mírně nad nimi. Při detailnějším rozčlenění je patrné, že likvidita jednotlivých podniků je extrémně rozdílná. Víno Mikulov a Habánské sklepy dosahují extrémních hodnot v řádech tisíců, případně nebyly ukazatele likvidity měřeny z důvodu absence krátkodobých závazků a bankovních úvěrů. Tyto hodnoty však jsou způsobeny naprosto minimálními krátkodobými závazky, nikoliv vysokými hodnotami na straně aktiv. Ostatní společnosti naopak dosahují spíše horších hodnot běžné likvidity, jak v porovnání s doporučenými hodnotami literaturou, tak ve srovnání se skupinou. U podniku Pražská vodka a destiláty je pak patrný naprosto kritický propad likvidity na méně než desetinové hodnoty.

Tabulka 28:pohotová likvidita

Pohotová likvidita	2013	2014	2015
Skupina podniků	1,13	1,15	1,79
Bohemia sekt	1,12	1,14	1,79
Víno Mikulov	-	1 762,60	-
Chateau Bzenec	3,24	1,45	0,92
Vinařství Pavlov	0,79	0,99	2,28
Habánské sklepy	7 565,00	3 372,40	-
Pražská vodka a destiláty	20,42	1,37	1,43

(Zdroj: vlastní zpracování dle konsolidovaných výročních zpráv Bohemia Sekt, s.r.o.)

V případě ukazatele pohotové likvidity jsou hodnoty nadále přibližně na horní hranici doporučených hodnot (1,2) a v roce 2015 tuto hodnotu výrazně překračují. Toto znovu indikuje poměrně vysokou vázanost oběžných aktiv v zásobách. U Vína

Mikulov, Habánských sklepů a Pražská vodka a destiláty je situace stejná jako v případě běžné likvidity. Zbylé dceřiné společnosti vykazují mírně lepší výsledky než u běžné likvidity, avšak stále se silnou závislostí na konečném stavu závazků v daném roce.

Tabulka 29: okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita	2013	2014	2015
Skupina podniků	0,1	0,27	0,23
Bohemia sekt	0,09	0,26	0,22
Víno Mikulov	-	4,80	-
Chateau Bzenec	0,14	0,12	0,08
Vinařství Pavlov	0,11	0,04	0,03
Habánské sklepy	34,50	10,00	-
Pražská vodka a destiláty	9,74	0,06	0,06

(Zdroj: vlastní zpracování dle konsolidovaných výročních zpráv Bohemia Sekt, s.r.o.)

Ukazatel okamžité likvidity, indikující schopnost splácet závazky okamžitě, je naopak v roce 2013 pod hranicí doporučených hodnot (0,2 – 0,5) a v dalších letech pouze na spodní hranici. I zde je patrné, že skupina drží významnou část svých oběžných aktiv v pohledávkách, zatímco v krátkodobém finančním majetku pouze naprosto nezbytné minimum, které je primárně drženo na účtech mateřské společnosti. Dceřiné společnosti, s výjimkou Habánské sklepy, spol. s.r.o. udržují svoje finanční prostředky na hladině, která je v rámci skupiny takřka nevýznamná a jejich okamžitá likvidita je v některých případech až kritická.

2.2.6 Saarbrucký model analýzy

Kromě tradičních metod finanční analýzy byl na skupinu podniků aplikován Saarbrucký model analýzy. Jak již bylo zmíněno v teoretické části, jedná se o kvantitativní model založený na bodovém hodnocení. Z toho vychází také následující kroky:

Tabulka 30: hodnoty ukazatelů Saarbruckého modelu

	2013	2014	2015
Intenzita vlastních zdrojů	0,44	0,44	0,57
Rentabilita celkového kapitálu	0,15	0,20	0,18
Rentabilita tržeb z CF	-0,03	0,07	0,01
Rentabilita vloženého kapitálu z CF	-0,03	0,07	0,01

(Zdroj: Vlastní zpracování podle J. Hvozdářová, J. Sapara a J. Užík, 2012, s. 169)

Předcházející tabulka shrnuje hodnoty jednotlivých poměrových ukazatelů využívaných pro výpočet Saarbruckého modelu. Všechny ukazatele dosahují hodnot nižších než 1 a v případě ukazatelů vázaných na cash flow v roce 2013 dokonce hodnot záporných. To se projevuje po následné transformaci na bodové ohodnocení dle předem stanovených intervalů viz následující tabulka.

Tabulka 31: bodové ohodnocení dosažených hodnot

	2013	2014	2015
Intenzita vlastních zdrojů	0,5	0,5	0,5
Rentabilita celkového kapitálu	0,5	0,5	0,5
Rentabilita tržeb z CF	0	0,5	0,5
Rentabilita vloženého kapitálu z CF	0	0,5	0,5
Celkové skóre	1	2	2

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Na základě přidělených bodů je skupina podniků zařazena do výkonnostní třídy v následujících intervalech.

Tabulka 32: stupně výnosnosti dle Saarbruckého modelu

Celkové skóre (CS)	Stupeň výnosnosti
$CS \leq 2,5$	<u>Mimořádně slabý – výnosově podprůměrný</u>
$2,5 < CS \leq 4,0$	Podprůměrně výnosově silný
$4,0 < CS \leq 6,0$	Průměrně výnosově silný
$6,0 < CS \leq 8,0$	Nadprůměrně výnosově silný
$CS > 8$	Mimořádně výnosově silný

(Zdroj: Vlastní zpracování podle J. Hvozdářová, J. Sapara a J. Užík, 2012, s. 169)

Jak je z tabulky patrné, ve všech třech sledovaných letech skupina dle Saarbruckého modelu spadá do prvního stupně výkonnosti - **Mimořádně slabý – výnosově podprůměrný**. Je ovšem nutné podotknout, že tento model je tvořen primárně pro německé podnikatelské prostředí a jeho úspěšná aplikace v českých podmínkách není doposud nijak prokázána.

Součástí Saarbruckého modelu je také kvalitativní ohodnocení účetních politik skupiny, avšak v rámci této diplomové práce je primárně analyzována výkonnost skupiny na základě ukazatelů finanční analýzy, takže toto hodnocení provedeno nebude.

Situaci skupiny podniků po hodnocení Saarbruckým modelem lze hodnotit jako špatnou. Tento rozpor oproti výsledkům finanční analýzy je možné v první řadě připisovat poměrně vysoké náročnosti na kvalitu jednotlivých poměrových ukazatelů, kdy skupina i přes poměrně zdravou a dlouhodobě se zlepšující strukturu pasiv a vysoký každoroční výsledek hospodaření, obdržela za ukazatele vázané k těmto parametrům v obou případech pouze druhé nejnižší hodnocení. V případě ukazatelů vázaných na cash flow je v roce 2013 dokonce dosaženo záporných hodnot a tedy nulového bodového ohodnocení. Největší vliv na záporné cash flow má část finančního cash flow, do kterého se promítá vyplácení podílů na zisku. V následujících letech se situace u těchto ukazatelů zlepšuje, avšak stále se jedná pouze o přesun do druhé nejslabší bodové kategorie a cash flow je nadále ovlivňováno výrazným nárůstem pohledávek.

2.2.7 Zhodnocení finanční situace skupiny podniků

Po aplikaci metod **finanční analýzy** i **Saarbruckého modelu** bylo dosaženo rozporuplných výsledků, kdy pomocí finanční analýzy byl zjištěn poměrně konstantní růst klíčových ukazatelů jak v absolutních, tak relativních hodnotách. Skupina vykazuje dlouhodobý růst tržeb, hodnoty aktiv a snižování míry zadluženosti. Poměrové ukazatele vykazují nadstandardní hodnoty především v oblasti rentability, kde úspěšně překračují hranici 20 %. Všechny tyto výše zmíněné výsledky lze označit za silné stránky finanční situace skupiny. I tyto všeobecně velmi pozitivně vnímané hodnoty jsou v rámci Saarbruckého modelu kvantifikovány jako nedostatečné. Kromě rentability se skupina jako celek zlepšuje také v oblasti obratu aktiv, obratu zásob a významně v daném období snížila svoji celkovou zadluženost. Za určité pozitivum pro finanční zdraví skupiny lze brát také nulovou vázanost na bankovní úvěry, ačkoliv se tímto přístupem skupina připravuje o výhody **finanční páky** a může tím zpomalovat svůj rozvoj. Tato skutečnost se nikterak nepromítá do Saarbruckého modelu.

Po aplikaci těchto metod hodnocení skupiny podniků se příkláním spíše na stranu metod finanční analýzy a skupinu považují za **finančně zdravou** a bez jakéhokoli bezprostředního ohrožení. I přesto, že Saarbrucký model svými výsledky předkládá

opačný pohled na finanční situaci skupiny, je nezbytné aplikovat především přístup nahlízející na cash flow skupiny, kde jsou patrné slabší výsledky a v roce 2013 je čisté cash flow dokonce záporné.

Výsledky finanční analýzy v kombinaci se slabšími výsledky cash flow a ukazatelů na cash flow vázaných v rámci Saarbruckého modelu poukazují na určité nedostatky v oblasti **likvidity**. Především u okamžité likvidity, kdy je patrné, že jsou nejlikvidnější prostředky drženy pouze v minimální možné míře. Při rozčlenění na jednotlivé podniky v rámci skupiny je patrná nerovnováha u dceřiných podniků. Nedostatečné hodnoty všech stupňů likvidity zasahují všechny podniky s výjimkou Víno Mikulov a Habánské sklepy, kde je extrémní likvidita způsobena absencí krátkodobých závazků, nikoli dostatečným množstvím likvidních prostředků. Právě v oblasti **řízení likvidity** lze najít prostor pro návrhovou část diplomové práce.

Při detailnějším rozboru jednotlivých dceřiných podniků se jako výrazně nejslabší článek jeví společnost **Pražská vodka a destiláty s.r.o.**, která vykazuje nejhorší výsledky u klíčových ukazatelů rentability, výrazný nárůst zadluženosti k hranici 75 % a extrémní propady všech úrovní likvidity mezi roky 2013 a 2014. Jednou z cest ke zlepšení výkonnosti a finančního zdraví skupiny podniků by tedy měly být i kroky vedoucí ke zlepšení právě těchto nejslabších článků.

3 Návrhy na zlepšení situace skupiny podniků

V rámci návrhové části jsou popsány možné varianty, jak zlepšit současnou situaci analyzované skupiny podniků. Vzhledem k tomu, že v analytické části nebyly nalezeny žádné kritické nedostatky, které by skupinu existenčně ohrožovaly, jsou navrhované změny spíše drobnější a jejich cílem je další zlepšení výsledků skupiny.

Návrhy lze rozdělit do dvou hlavních skupin, dle jejich využití. Na jedné straně se jedná o návrhy ke **zlepšení likvidity skupiny** jako celku a na druhé straně návrhy vedoucí ke zlepšení finanční situace jednotlivých nejslabších částí skupiny – v tomto případě především společnosti **Pražská vodka a destiláty**, která byla v předchozích kapitolách shledána jako nejvíce problematický podnik. Osoby zodpovědné za vedení skupiny podniků by měly zvážit, zdali je tento podnik pro skupinu přínosem a jestli je schopen jím být do budoucna.

3.1 Řízení likvidity skupiny podniků

Z podnikatelského hlediska existuje hned několik faktorů, proč je v podniku nezbytné držet určitou hladinu dostatečně likvidních prostředků. V zásadě se jedná o tyto tři základní důvody:

- Transakční motiv
- Bezpečnostní motiv
- Spekulativní motiv

Hlavním důvodem držení určité, dostatečné, hladiny likvidity je zabezpečení bezproblémového chodu podnikatelské činnosti (**transakční motiv**). S tím je úzce spjatý i **bezpečnostní motiv**, tedy udržování prostředků v takové výši, aby bylo možné předcházet případným rizikům a výkyvům například v inkasu pohledávek. Všeobecně lze říci, že čím nepravdělnější a hůře odhadnutelné jsou peněžní toky, tím větší je význam bezpečnostního motivu držení hotovosti. (REŽŇÁKOVÁ, 2010)

Mezi další výhody držby vyšší hladiny vysoce likvidních prostředků patří například využívání slevy za okamžité splácení tzv. Skonto. Dále je přiměřená výše likvidity jedním z hodnotících parametrů pro bankovní instituce v případě poskytování

bankovních úvěrů. V souvislosti se **spekulativním motivem** lze také touto cestou využívat určitých mimořádných nákupů a investic, vyžadující okamžitě dostupné prostředky. (REŽŇÁKOVÁ, 2010; KISLINGEROVÁ, 2010)

Problematikou řízení likvidity, tedy peněžních prostředků v podniku se zabývá tzv. **cash management**. Jednou z aktivit cash managementu je pak řízení likvidity v rámci skupiny podniků. Právě tyto techniky jsou v rámci diplomové práce využívány. Konkrétně se jedná o řízení hotovosti všech podniků v rámci skupiny prostřednictvím **cash poolingu**.

3.1.1 Cash pooling

Cash poolingem se rozumí automatizovaný systém řízení hotovosti využívaný především právě k optimalizaci problematiky řízení hotovosti. Principem cash poolingu je *„soustředění přebytků peněžních prostředků na centralizovaném účtu/účtech s možností využívání kontokorentu“*. (POLÁK, 2009, s.59)

Z předchozího vyjádření je patrná výhoda cash poolingu pro ekonomicky propojené subjekty, kdy je decentralizované řízení hotovosti v rámci jednotlivých subjektů nahrazeno právě cash poolingem a tedy centralizací peněžních prostředků v rámci skupiny podniků. To vede ke zlepšení nejen hospodaření s finančními prostředky skupiny podniků jako celku, ale také ke snižování úrokových nákladů a bankovních poplatků. (REŽŇÁKOVÁ, 2010)

Pro úspěšné realizování cash poolingového systému je nezbytné, aby byly pro všechny účty v rámci struktury definované kreditní i debetní úrokové sazby. Dále musí být také dojednán stupeň úrokových sazeb mezi bankou a jednotlivými společnostmi. (KISLINGEROVÁ, 2010)

Jedná se o informace výrazně interního charakteru, které žádá ze společností skupiny nezveřejňuje a z tohoto důvodu je zde navrhované řešení pouze teoretického charakteru

Druhy cash poolingů

Z technického hlediska existují dva základní druhy cash poolingů:

- **Reálný cash pooling** – skutečné převádění zůstatků všech účtů na tzv. **master účet** (koncentrace hotovosti)
- **Fiktivní cash pooling** – metoda bez reálného převádění peněžních prostředků, kdy je proveden pouze fiktivní součet všech zůstatků na jednotlivých účtech (možné pouze pro spojené subjekty)

Dle dalších faktorů lze využít členění na systémy například podle počtu zapojených měn, počtu zapojených zemí nebo právního vztahu mezi zapojenými společnostmi. (REŽŇÁKOVÁ, 2010)

Pro potřeby této diplomové práce přichází v úvahu pouze model cash poolingů dle parametrů konsolidované skupiny podniků pod vedením společnosti Bohemia SEKT, s.r.o. – tedy model tuzemský, jednoměnový. Díky propojení subjektů je možné využít jak reálný, tak fiktivní cash pooling a je pouze volbou skupiny podniků jakou formu zvolí.

V současné situaci by nejjednodušší variantou byl **fiktivní cash pooling**, kdy by si jednotlivé podniky v rámci skupiny zanechaly své již existující bankovní účty. V rámci fiktivního cash poolingů je vypočítáván úrok metodou vzájemného započtení kreditních a debetních zůstatků jednotlivých bankovních účtů. Tento systém má dva základní kroky. V prvním kroku jsou vypořádány jednotlivé úroky dle zůstatků jednotlivých individuálních účtů. Následně ve druhém kroku je vypočítán úrok z fiktivního konsolidovaného účetního zůstatku, který by vznikl shromážděním všech prostředků na jeden účet. Výsledná částka (**refund**), kterou při úročení skupina podniků získává od bankovní instituce zpět, je pak rozdělena mezi těmito dvěma kroky. Dělení refundu je plně v kompetenci vedoucího cash poolingů. (POLÁK, 2009)

Refund lze vyjádřit následující rovnicí:

$$\text{Refund} = (A - B) - (C - D)$$

Kde:

- A – součet jednotlivých debetních úroků z individuálních účtů
- B – debetní úrok z fiktivního konsolidovaného zůstatku
- C – součet jednotlivých kreditních úroků z individuálních účtů
- D – kreditní úrok připsaný z fiktivního konsolidovaného zůstatku

(REŽŇÁKOVÁ, 2010)

V případě fiktivního cash pooling je za největší **výhody** považována jednoduchost daného systému, kdy není nutné provozovat jakékoliv fyzické převody peněžních prostředků. Na to jsou vázány i relativně nízké náklady na provozování tohoto systému. Na rozdíl od reálného cash pooling také není nutné kvůli pohybům peněžních prostředků upravovat účetní systémy skupiny. Udrží také určitou míru samostatnosti pro jednotlivé podniky a ty jsou nadále zodpovědné za své vlastní zůstatky. To se také může stát jednou z nevýhod a slabin, kdy podniky musí jednotlivě zvládat řídit své zůstatky bez centrálního dohledu. (KISLINGEROVÁ, 2010)

Reálný cash pooling je variantou, kde na rozdíl od fiktivního cash pooling dochází k fyzickým převodům jednotlivých zůstatků na předem zvolený cílový účet. Základní členění lze provést podle požadovaného konečného zůstatku na konci každého dne. Účty v rámci cash poolingového systému je možné ke konci dne vyrovnávat na nulu (**Zero balancing**) nebo na určitou cílovou částku (**Target balancing**). Další dělení reálného cash pooling pak existuje na základě převádění zůstatků. Základní variantou je jednosměrný cash pooling, kdy jsou zůstatky jednotlivých účtů na konci dne vyrovnány na nulu resp. na cílovou částku. V případě dvousměrného pooling je na konci dne zůstatek vyrovnán na nulu a převeden na master účet a následně druhý den, v rámci první operace, je stejná částka převedena zpět na individuální účet. V rámci reálného cash pooling probíhá veškeré úročení pouze na master účtu. (REŽŇÁKOVÁ, 2010)

Za **výhody** reálného cash poolingů lze označit především centralizaci finančních zdrojů, kdy je veškerý kreditní zůstatek na hlavním účtu řízen z jednoho místa a je k dispozici pro případné další operace na finančních trzích. Zjednodušuje se i přístup k požadavkům na úvěr, kdy díky jedinému master účtu existuje pouze jediný kreditní limit. (KISLINGEROVÁ, 2010)

Nevýhody reálného cash poolingů je možné spatřovat v existenci mezipodnikových pohybů. Významným způsobem narůstá administrativa spojená s fungováním cash poolingového systému. Především správa master účtu obsahuje velké množství operací, které je nezbytné zajistit. Narůstají také další náklady spojené s pořízením systému, především právní služby a náklady na provoz systému - administrativní náklady, bankovní poplatky a další. (KISLINGEROVÁ, 2010)

Shrnutí

V rámci skupiny podniků podléhajících konsolidované účetní závěrce pod vedením společnosti Bohemia sekt, s.r.o. je cash pooling jednou z možností jak ovlivnit nedostačující ukazatele likvidity. Jak již bylo v předchozí kapitole, detailní vyčíslení přínosů vytvoření cash poolingového systému je nemožné bez interních dat všech podniků v rámci skupiny a také případně mezi skupinou a bankovní institucí, která systém zastřešuje. V zásadě je možné říci, že cash poolingový systém u skupiny podniků má řadu výhod, vyplývajících nejen ze samotného sdružování finančních prostředků. Skupina má možnost rozhodnout se jakou variantu systému pro své potřeby zvolí. Pro potřeby diplomové práce jsem zvolil jednu variantu fiktivního cash poolingů – s refundací. A jednu variantu reálného cash poolingů – dvousměrného. Jednotlivé výhody a nevýhody vyplývající z obou variant jsou shrnuty v následující tabulce.

Tabulka 33: výhody a nevýhody variant cash pooling

	Fiktivní cash pooling	Reálný cash pooling
Výhody	Nízké náklady, samostatnost podniků, nenáročná administrativa, bez účetních operací mezi podniky	Centrální správa, investiční možnosti, jednotné úvěrové limity
Nevýhody	Nelze využít krátkodobých investičních příležitostí, žádný centrální dohled na účty	Množství pohybů mezi účty, pořizovací a provozní náklady, úprava interních systémů

(Zdroj: vlastní zpracování)

Samotná volba cash poolingového systému je v rukou osob zodpovědných za vedení skupiny podniků a ve velké míře závisí na objemu jednotlivých kreditních a debetních zůstatků jednotlivých účtů, množství zapojených účtů, jejich úrokových sazbách, kterými jsou úročeny a mnoha dalších faktorech. Zjednodušeně lze shrnout pozitiva fiktivního cash poolingového systému jako jednoduchého modelu, bez vysokých nákladů, který ovšem nenabízí takové možnosti potenciálních výnosů jako reálný cash pooling. Je tedy na zvážení zdali případné přínosy reálného cash poolingového systému dokáží převýšit náročnost jeho realizace.

Základní výhodou cash poolingového systému v jakékoli variantě pro skupinu Bohemia Sekta je **snížení nutné hladiny likvidních prostředků a jejich společné využívání v rámci skupiny** jako celku. Z tohoto pohledu se vytvoření cash poolingového systému jeví jako výhodný krok pro řízení likvidity skupiny a dokáže do určité míry kompenzovat slabé hodnoty okamžité likvidity většiny podniků. Samotný výběr typu je pak pouze na rozhodnutí vedení a závisí na jejich konkrétních požadavcích a vyžaduje hlubokou interní analýzu mnoha faktorů.

3.2 Návrhy na zlepšení jednotlivých podniků

Druhou variantou ke zlepšení situace skupiny podniků je zaměření se na slabiny v rámci její podnikové struktury resp. zlepšení finanční situace nejslabších podniků v rámci skupiny.

Na základě analytické části byl jako finančně nejméně zdravý posouzen podnik **Pražská vodka a destiláty, spol. s.r.o.** Podnik vykazuje problémy dle všech základních ukazatelů. Od roku 2013 zaznamenal výrazný propad rentability aktiv o více než 25 procentních bodů. Dlouhodobě vykazuje nejnižší hodnoty rentability tržeb. Od roku 2014 je společnost financována ze tří čtvrtin cizím kapitálem a vykazuje tak naprosto opačný vývoj oproti zbytku skupiny. U ukazatelů běžné a pohotové likvidity byl v roce 2014 vykázán kritický propad z hodnot přesahujících 20 až pod hranici 1,5. Také okamžitá likvidita zaznamenala podobný propad až na finální hodnotu 0,06. Souběh těchto faktorů dělá ze společnosti Pražská vodka a destiláty nejslabší článek ve zkoumané skupině podniků.

Tabulka 34: Vybrané položky rozvahy společnosti Pražská vodka a destiláty, spol. s.r.o.

Vybrané položky rozvahy (tis. Kč)	2013	2014	2015
Aktiva	388	1 262	1 029
Oběžná aktiva	388	1 262	1 029
Krátkodobé pohledávky	203	1 203	893
Vlastní kapitál	331	311	280
Cizí kapitál	57	951	749
Krátkodobé závazky	19	918	718

(Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky Pražská vodka a destiláty, spol. s.r.o.)

Z předchozí tabulky je viditelné, že v roce 2014 sice proběhlo navýšení aktiv, avšak z naprosté většiny šlo pouze o navýšení krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů. Dlouhodobý majetek podnik nedejří žádný. Stejně tak ani zásoby. Oproti tomu na straně pasiv i přes tvorbu zisku neroste vlastní kapitál, ale naopak klesá. Veškerý zisk je vyplacen v podílech na zisku mateřské společnosti. Ta navíc v roce 2014 poskytla zápůjčku finančních prostředků, kterou podnik průběžně umořuje.

U tržeb je patrný konstantní pokles, navíc podpořený rostoucím podílem výkonové spotřeby. Dlouhodobě tedy klesá přidaná hodnota a následně i výsledek hospodaření.

Vzhledem k tomuto trendu se výsledek hospodaření stává v rámci skupiny stále bezvýznamnější položkou.

Tabulka 35: Vybrané položky VZZ společnosti Pražská vodka a destiláty, spol. s.r.o.

Vybrané položky VZZ (tis. Kč)	2013	2014	2015
Tržby	1 775	1 607	1 450
Výkonová spotřeba	1 617	1 471	1 329
Přidaná hodnota	158	136	121
VH před zdaněním	137	112	99

(Zdroj: vlastní zpracování dle účetní závěrky Pražská vodka a destiláty, spol. s.r.o.)

Tyto výsledky poukazují na neustále se zhoršující situaci v tomto podniku, který je navíc financován mateřským podnikem. Bez tohoto financování by patrně nebyl schopen zabezpečit svůj chod. Možným východiskem by byla zřejmě jen masivní investice, která by měla za cíl významné navýšení tržeb a zvýšení přidané hodnoty. Není nijak zajištěno, že jakákoli další investice do podniku Pražská vodka a destiláty by měla dostatečnou návratnost pro to, aby byla pro vlastníky zajímavá. Za současného stavu se dá říci, že podnik přináší skupině naprosto **zanedbatelný přínos (synergický efekt)** a je na zvážení zdali je jeho existence v rámci skupiny nezbytná a nebylo by v rámci zjednodušení struktury skupiny a vztahů v ní vhodné podnik.

Dle dokumentů dostupných u rejstříkového soudu, resp. na portálu www.justice.cz byla k 1. 1. 2017 provedena **fúze sloučením** podniků Pražská vodka a destiláty, spol. s.r.o. a Víno Mikulov, spol. s.r.o., který se zároveň stal nástupnickým podnikem. Zároveň tedy ke stejnému datu došlo k zániku společnosti Pražská vodka a destiláty, spol. s.r.o. Tento fakt považuji za potvrzení pozice zaniklé společnosti jako nejslabší v rámci celé skupiny a její fúze právě s podnikem Víno Mikulov, který naopak dosahoval ve většině ukazatelů výrazně nadprůměrných, místy až extrémních hodnot je poměrně logickým krokem. Tento dokument je dostupný v příloze diplomové práce.

Z tohoto kroku usuzuji, že se situace v podniku Pražská vodka a destiláty, spol. s.r.o. v roce 2016 nezlepšila a vlastníci opravdu usoudili, že případné další investice do této společnosti by byly ekonomicky nevýhodné a rozhodli se svoji aktivitu směřovat do dalšího rozvoje mateřského podniku a ostatních z vlastnického hlediska zajímavějších dceřiných podniků.

4 Závěr

Tato práce byla zaměřena na zhodnocení konsolidující skupiny podniků pod vedením společnosti Bohemia sekt, s.r.o. Primárním cílem bylo posouzení finančního zdraví skupiny jako celku a nalezení případných slabých stránek. Navazujícím cílem bylo vytvoření návrhu, který by dokázal nalezené chyby a slabiny skupiny podniků určitým způsobem eliminovat nebo alespoň přispět k vylepšení současného stavu.

V první části diplomové práce proběhlo seznámení s teoretickými poznatky z problematiky vytváření skupin podniků, konsolidované účetní závěrky a jejího legislativního základu v právním prostředí České republiky. Byly také definovány základní pojmy nezbytné k orientaci v dané oblasti. Dále byly popsány jednotlivé metody konsolidace a rozdíly u konsolidovaných účetních výkazů. Vytvořen byl také teoretický základ pro techniky finanční analýzy a modely hodnocení finančního zdraví konsolidovaných skupin podniků.

Na základě všech teoretických poznatků byla v analytické části diplomové práce provedena analýza konsolidovaných účetních výkazů skupiny podniků. Proběhlo srovnání s mateřským podnikem a v rámci analýzy poměrových ukazatelů také s jednotlivými dceřinými podniky. Smyslem tohoto rozšíření bylo hledání problematických míst uvnitř skupiny podniků za situace, kdy začalo být zjevné, že mateřský podnik je jednoznačně nejsilnějším členem skupiny, který významným způsobem ovlivňuje také konsolidované výkazy. K doplnění klasické finanční analýzy byl použit model vycházející z německého prostředí specializovaný na hodnocení finančního zdraví konsolidovaných skupin podniků – Saarbrucký model. Zatímco v případě finanční analýzy byla skupina jako celek hodnocena jako **finančně zdravá** pouze s drobnými komplikacemi v oblasti **řízení likvidity**, především okamžité likvidity, dle Saarbruckého modelu, který ke svému sestavení vyžaduje poměrové ukazatele na bázi cash flow, byla skupina hodnocena v nejhorší kategorii bodového ohodnocení - **Mimořádně slabý – výnosově podprůměrný**. Tento klíčový rozpor je způsoben, na jedné straně velice přísným posuzováním parametrů skupiny v rámci Saarbruckého modelu, a na druhé straně právě aplikací ukazatelů vázaných na cash flow, které pro skupinu díky slabému a v roce 2013 dokonce zápornému cash flow přinesly pouze nulové, případně nejnižší možné bodové ohodnocení. I přes složitou a

dodnes neprokázanou aplikovatelnost Saarbuckého modelu v českém podnikatelském prostředí považují závěry poskytnuté tímto modelem za částečně využitelné a přínosné pro potřeby této diplomové práce.

Návrhová část díky tomu, že skupina podniků nevykazuje žádné kritické nedostatky, které by ohrožovaly její životaschopnost, obsahuje pouze návrhy vedoucí k mírnému vylepšení současné situace. Hlavní myšlenkou této návrhové části je vytvoření cash poolingového systému, který by v rámci skupiny propojených podniků nabízel možnost sdružování peněžních prostředků a výhodnější nakládání s nimi. Navrženy byly dvě varianty **fiktivní cash pooling** a **reálný cash pooling**.

Dále byly v rámci návrhové části popsány jednotlivé výhody a nevýhody těchto variant. Nelze jednoznačně určit, která varianta je pro konkrétní skupinu podniků vhodnější. K takovému závěru by bylo nezbytné získání zásadních interních informací jednotlivých podniků, vazeb mezi nimi a velmi detailních informací o jednotlivých bankovních účtech skupiny. Tyto modely jsou také od bankovních institucí ve většině případů tvořeny přímo na míru, dle požadavků zákazníka. Zásadní výhodu v implementaci cash poolingového modelu spatřuji ve **snížení nutné hladiny likvidních prostředků a možnosti jejich společného využívání v rámci skupiny** jako celku. Touto cestou by tedy bylo možné částečně vyřešit potíže skupiny i jednotlivých podniků s okamžitou likviditou.

Dalším návrhem, jak řešit současnou situaci skupiny, je pohled na nejslabší článek ze všech podniků. Takto identifikován byl podnik **Pražská vodka a destiláty, spol. s.r.o.** V rámci finanční analýzy tento podnik vykazoval od roku 2014 vysoký nárůst zadluženosti spojený s výrazně klesajícími výsledky rentability. V problematické oblasti likvidity začal vykazovat ještě výrazně slabší výsledky než celá skupina. Při podrobnější analýze bylo zjištěno, že je podnik dotován mateřským podnikem a výše jeho zisku je pro skupinu naprosto zanedbatelná. Na základě těchto zjištění byl celkový přínos pro skupinu posouzen jako naprosto minimální a je na zvážení vlastníků, zdali má smysl takový podnik ve své struktuře nadále držet.

Tento předpoklad se potvrdil v letošním roce, kdy k 1. 1. 2017 proběhla fúze s podnikem Víno Mikulov, spol. s.r.o.

Dle mého názoru je problematika konsolidované účetní závěrky, skupin podniků a jejich analýzy natolik obsáhlá, že v rámci jedné diplomové práce nelze dokonale obsáhnout všechny její aspekty. Jak již zmiňuji výše, pro optimální náhled do všech oblastí je zapotřebí množství interních informací.

Za velmi zajímavou ze svého hlediska považuji neexistenci jakýchkoli komplexních nástrojů finanční analýzy konsolidovaných účetních výkazů aplikovatelných na české prostředí. Existence takového funkčního modelu, specializovaného na tuto problematiku, by mohla přinést do hodnocení těchto celků další, zajisté přínosný, pohled.

5 Seznam literatury

Bohemia Sekt, s.r.o. *Výroční zpráva a konsolidovaná výroční zpráva společnosti Bohemia Sekt, s.r.o. 2013*. Starý Plzenec, 2014

Bohemia Sekt, s.r.o. *Výroční zpráva a konsolidovaná výroční zpráva společnosti Bohemia Sekt, s.r.o. 2014*. Starý Plzenec, 2015

Bohemia Sekt, s.r.o. *Výroční zpráva a konsolidovaná výroční zpráva společnosti Bohemia Sekt, s.r.o. 2015*. Starý Plzenec, 2016

Bohemia Sekt, s.r.o. *Profil společnosti* [online]. [cit. 2017-05-04]. Dostupné z: <http://www.bohemiasekt.cz/cs/profil-spolecnosti>

DELOITTE. *Vzorová účetní závěrka podle IFRS přijatých pro použití v EU* [online]. In: Praha, 2017, s. 182 [cit. 2017-04-23]. Dostupné z: https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cz/Documents/audit/Vzorova_ucetni_zaverka_podle_IFRS_schvalenych_pro_pouziti_v_EU_2016.pdf

DELOITTE. *IFRS do kapsy* [online]. In: Praha, 2016, s. 160 [cit. 2017-04-23]. Dostupné z: https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cz/Documents/audit/IFRS_do_kapsy_2015.pdf

FARKAŠ, Richard. *Konsolidovaná účtovná závierka v Slovenskej republike*. Bratislava: Iura Edition, 2013. ISBN 978-80-8078-527-7.

HABÁNSKÉ SKLEPY, spol. s.r.o. *Účetní závěrka za rok 2015* Velké Bílovice, 2016

HABÁNSKÉ SKLEPY, spol. s.r.o. *Účetní závěrka za rok 2014* Velké Bílovice, 2015

HABÁNSKÉ SKLEPY, spol. s.r.o. *Účetní závěrka za rok 2013* Velké Bílovice, 2014

HARNA, Lubomír. *Zásadní rozšíření povinnosti konsolidace. Účetnictví*. Praha: MBM Trans, 2016a, (9), str. 2-9. ISSN 0139-5661.

HARNA, Lubomír. *Konsolidovaná účetní závěrka – podklady pro konsolidaci. Účetnictví*. Praha: MBM Trans, 2016b, (11), str. 2-5. ISSN 0139-5661.

HARNA, Lubomír. *Současná problematika konsolidace: [účetnictví, daně, pojištění]*. Praha: Svaz účetních, 2006. Metodické aktuality Svazu účetních. ISBN 80-239-7411-4.

HARNA, Lubomír. *Konsolidovaná účetní závěrka: základní pojmy, postupy, příklady*. Praha: Bilance, 1996

HORNICKÁ, Renáta, Libor VAŠEK, a kol. *Konsolidace a ekvivalence majetkových účastí dle IFRS*. 1. Vydání. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2012, 348 s. ISBN 978-80-7357-969-2.

HVOŽDAROVÁ, Janka, Ján SAPARA, Ján UŽÍK. *Konsolidovaná účtovná závierka: zostavenie a analýza*. Bratislava: Ekonóm, 2012. ISBN 978-80-225-3509-0.

HVOŽDAROVÁ, Janka. a kol. *Konsolidácia účtovnej závierky a jej analýza*. Bratislava: Ekonóm, 2009. ISBN 978-80-225-2804-7.

CHATEAU BZENEC, spol. s.r.o. *Účetní závěrka za rok 2015* Bzenec, 2016

CHATEAU BZENEC, spol. s.r.o. *Účetní závěrka za rok 2014* Bzenec, 2015

CHATEAU BZENEC, spol. s.r.o. *Účetní závěrka za rok 2013* Bzenec, 2014

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

KLASIFIKACE EKONOMICKÝCH ČINNOSTÍ (CZ-NACE). *Český statistický úřad*[online]. Praha: Český statistický úřad, 2015 [cit. 2016-12-12]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_cz_nace

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2010, 208 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.

KOCH, Jiří. *Novela zákona o účetnictví. Poradce*. Český Těšín: Poradce, s.r.o, 2016, **21**(2/2016). ISSN 12112437.

MAŘÍK, Miloš a kol., *Metody oceňování podniku pro pokročilé: Hlubší pohled na vybrané problémy*. 1. vyd. Praha: Ekopress. 2011. ISBN 978-80-86929-80-4.

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. Vzdělávání a certifikace účetních. ISBN 80-735-7219-2.

POLÁK, David. *Cash pooling jako efektivní nástroj řízení hotovosti podniku*. Brno, 2009, 173 s. Disertační práce. Vysoké učení technické v Brně.

PRAŽSKÁ VODKA A DESTILÁTY, spol. s.r.o. *Účetní závěrka za rok 2015* Praha, 2016

PRAŽSKÁ VODKA A DESTILÁTY, SPOL. s.r.o. *Účetní závěrka za rok 2014* Praha, 2015

PRAŽSKÁ VODKA A DESTILÁTY, spol. s.r.o. *Účetní závěrka za rok 2013* Praha, 2014

REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 142 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-1835-4.

REŽŇÁKOVÁ, Mária, a kol. *Řízení platební schopnosti podniku* 1. Vydání. Praha: Grada, 2010, 192 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3441-5.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. Vyd.. Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830-6

Vinařství Pavlov, spol. s.r.o. *Účetní závěrka za rok 2015* Pavlov, 2016

Vinařství Pavlov, spol. s.r.o. *Účetní závěrka za rok 2014* Pavlov, 2015

Vinařství Pavlov, spol. s.r.o. *Účetní závěrka za rok 2013* Pavlov, 2014

VÍNO MIKULOV, spol. s.r.o. *Účetní závěrka za rok 2015* Mikulov, 2016

VÍNO MIKULOV, spol. s.r.o. *Účetní závěrka za rok 2014* Mikulov, 2015

VÍNO MIKULOV, spol. s.r.o. *Účetní závěrka za rok 2013* Mikulov, 2014

VODÁČEK, Leo a Ol'ga VODÁČKOVÁ. *Synergie v moderním managementu*. Praha: Management Press, 2009, 172 s. ISBN 978-80-7261-190-4.

VOMÁČKOVÁ, H., 2009. Účetnictví akvizicí, fúzí a jiných vlastnických transakcí: (vyšší účetnictví). 4. akt. a rozš. vyd. Praha : POLYGON. ISBN 978-80-7273-157-2.

.Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb. o účetnictví

ZELENKA, Vladimír a Marie ZELENKOVÁ. *Konsolidace účetních výkazů: principy a praktické aplikace*. Praha: Ekopress, 2013, 434 s. ISBN 978-80-86929-95-8.

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů.

Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, ve znění pozdějších předpisů.

6 Seznam tabulek, grafů a obrázků

Obrázek 1: Vertikální organizační schéma	18
Tabulka 1:podmínky povinné konsolidované účetní závěrky	19
Tabulka 2:skupiny účetních jednotek dle § 1c Zákona 563/1991 Sb.	20
Tabulka 3:podmínky povinné konsolidované účetní závěrky	39
Tabulka 4:podmínky povinné konsolidované účetní závěrky	39
Obrázek 2: schéma skupiny podniků	41
Tabulka 5:základní informace o mateřském podniku	42
Tabulka 6:základní informace o dceřiných podnicích	43
Tabulka 7:horizontální analýza aktiv skupiny	44
Tabulka 8: horizontální analýza pasiv skupiny.....	46
Tabulka 9: horizontální analýza aktiv mateřského podniku	47
Tabulka 10: horizontální analýza pasiv mateřského podniku.....	49
Tabulka 11: horizontální analýza výkazu zisku a ztráty skupiny	50
Tabulka 12: horizontální analýza výkazu zisku a ztráty mateřského podniku	52
Tabulka 13:vertikální analýza aktiv skupiny	53
Tabulka 14: vertikální analýza pasiv skupiny.....	54
Tabulka 15: vertikální analýza aktiv mateřského podniku	55
Tabulka 16: vertikální analýza pasiv mateřského podniku.....	56
Tabulka 17: vertikální analýza výkazu zisku a ztráty skupiny podniků	57
Tabulka 18:vertikální analýza VZZ mateřského podniku	58
Graf 1: vývoj aktiv skupiny a mateřského podniku	59
Graf 2: vývoj tržeb skupiny a mateřského podniku	59
Graf 3: vývoj VH za běžnou činnost skupiny a mateřského podniku	60
Tabulka 19:rentabilita celkových aktiv.....	60
Tabulka 20:rentabilita tržeb	61

Tabulka 21:rentabilita vlastního kapitálu	61
Tabulka 22:obrat aktiv	62
Tabulka 23:obrat zásob	62
Tabulka 24:doba obratu pohledávek	63
Tabulka 25:celková zadluženost	64
Tabulka 26:míra zadluženosti	64
Tabulka 27:běžná likvidita.....	65
Tabulka 28:pohotovná likvidita	65
Tabulka 29:okamžitá likvidita	66
Tabulka 30:hodnoty ukazatelů Saarbruckého modelu.....	66
Tabulka 31:bodové ohodnocení dosažených hodnot	67
Tabulka 32:stupně výnosnosti dle Saarbruckého modelu.....	67
Tabulka 33: výhody a nevýhody variant cash pooling	75
Tabulka 34: Vybrané položky rozvahy společnosti Pražská vodka a destiláty, spol. s.r.o.	76
Tabulka 35: Vybrané položky VZZ společnosti Pražská vodka a destiláty, spol. s.r.o..	77

7 Seznam příloh

Příloha 1: Konsolidované účetní výkazy skupiny Bohemia Sekt za období 2013 -2015 (v tis. Kč) - pouze nenulové položky	I
Příloha 2: Konsolidovaný přehled peněžních toků za roky 2013 - 2015 (v tis. Kč) – pouze nenulové položky	IV
Příloha 3: účetní výkazy mateřského podniku Bohemia Sekt, spol. s.r.o. (v tis. Kč) – pouze nenulové položky	V
Příloha 4: Zjednodušené účetní výkazy dceřiných podniků (v tis. Kč)	VIII
Příloha 5: Rozhodnutí jediného společníka o spojení.....	X

Příloha 1: Konsolidované účetní výkazy skupiny Bohemia Sekt za období 2013 - 2015 (v tis. Kč) - pouze nenulové položky

Konsolidovaná rozvaha – aktiva		2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	1 426 635	1 414 120	1 629 610
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	350 212	364 838	376 665
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1 772	10 292	7 659
3.	Software	398	287	90
4.	Ocenitelná práva	247	205	163
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	865	9 700	7 049
7.	Nedokončený dlouh. nehmotný majetek	262	100	357
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	361 472	366 505	379 892
1.	Pozemky	41 521	48 928	60 912
2.	Stavby	191 445	188 354	182 308
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	59 725	57 129	58 329
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	51 174	57 822	58 867
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	112	112	71
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	17 495	14 145	19 405
BII	Kladný konsolid.rozdíl (+), Záporný konsolid.rozdíl (-)	-13 032	-11 959	-10 886
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	1 064 412	1 038 383	1 239 418
C.I.	Zásoby	433 048	372 070	396 157
1.	Materiál	56 148	35 427	35 785
2.	Nedokončená výroba a polotovary	278 918	261 174	277 640
3.	Výrobky	87 893	62 055	65 485
5.	Zboží	1 686	1 644	5 889
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	8 403	11 770	11 358
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	38 521	36 226	39 655
6.	Jiné pohledávky	1 666	876	0
7.	Odložená daňová pohledávka	36 855	35 350	39 655
C.III.	Krátkodobé pohledávky	540 532	483 642	700 354
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	445 092	386 304	582 092
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	85 000	95 000	105 000
6.	Stát - daňové pohledávky	1 301	619	7 167
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	7 276	450	836
8.	Dohadné účty aktivní	867	367	4 062
9.	Jiné pohledávky	996	902	1 197
C.IV.	Finanční majetek	52 311	146 445	103 252
1.	Peníze	1 227	917	1 045
2.	Účty v bankách	51 084	145 528	102 207
D.	Časové rozlišení	12 011	10 899	13 527
1.	Náklady příštích období	6 554	4 741	4 901

3.	Příjmy příštích období	5 457	6 158	8 626
-----------	------------------------	-------	-------	-------

Zdroj: konsolidované účetní závěrky skupiny Bohemia Sekt

Konsolidovaná rozvaha – pasiva		2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	1 426 635	1 414 120	1 629 610
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	628 716	623 774	920 944
A.I.	Základní kapitál	178 932	178 932	178 932
1.	Základní kapitál	178 932	178 932	178 932
A.II.	Kapitálové fondy	6	5	5
2.	Ostatní kapitálové fondy	6	5	5
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	57 679	3 378	3 151
1.	Zákonný rezervní fond	53 884		
2.	Statutární a ostatní fondy	3 795	3 378	3 151
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	178 486	157 607	438 952
1.	Nerozdělený zisk minulých let	176 888	156 009	437 354
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	1 598	1 598	1 598
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	213 613	283 852	299 904
B.	CIZÍ ZDROJE	797 640	789 923	708 264
B.I.	Rezervy	271 681	238 212	257 434
3.	Rezerva na daň z příjmů	8 231	4 640	21 036
4.	Ostatní rezervy	263 450	233 572	236 398
B.II.	Dlouhodobé závazky	2 603	2 298	2 249
9.	Jiné závazky	2 603	2 298	2 249
B.III.	Krátkodobé závazky	523 356	549 413	448 581
1.	Závazky z obchodních vztahů	104 117	109 478	129 994
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	173 388	205 097	0
5.	Závazky k zaměstnancům	6 501	6 966	7 140
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3 353	3 578	3 879
7.	Stát - daňové závazky a dotace	187 013	189 524	240 015
10.	Dohadné účty pasivní	47 701	33 469	67 087
11.	Jiné závazky	1 283	1 301	466
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0
C.I.	Časové rozlišení	279	423	402
1.	Výdaje příštích období	242	375	402
2.	Výnosy příštích období	37	48	0

Zdroj: konsolidované účetní závěrky skupiny Bohemia Sekt

	Konsolidovaný výkaz zisku a ztráty	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	37 859	46 277	69 225
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	16 570	21 335	33 211
+	OBCHODNÍ MARŽE	21 289	24 942	36 014
II.	Výkony	1 327 685	1 361 058	1 579 373
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 274 686	1 379 112	1 532 900
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	44 709	-29 576	36 892
3.	Aktivace	8 290	11 522	9 581
B.	Výkonová spotřeba	837 154	860 731	977 522
1.	Spotřeba materiálu a energie	593 548	604 269	669 091
2.	Služby	243 606	256 462	308 431
+	PŘIDANÁ HODNOTA	511 820	525 269	637 865
C.	Osobní náklady	145 679	159 048	163 910
1.	Mzdové náklady	106 690	118 653	122 499
2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	263	334	331
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	35 384	36 751	37 681
4.	Sociální náklady	3 342	3 310	3 399
D.	Daně a poplatky	2 092	2 616	1 482
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	36 440	31 303	31 727
2.	zúčtování konsolidačního rozdílu (+/-)	1 073	1 073	1 073
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	3 286	5 248	3 598
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1 682	4 389	2 013
2.	Tržby z prodeje materiálu	1 604	859	1 585
F.	Zůstatková cena prod. dl.majetku a materiálu	1 325	1 985	1 261
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	797	1 826	1 253
2.	Prodaný materiál	528	159	8
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů přístích období	44 770	-29 661	44 763
IV.	Ostatní provozní výnosy	13 188	14 007	13 153
H.	Ostatní provozní náklady	33 266	34 050	36 449
*	Konsolidovaný PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	265 795	346 256	376 097
X.	Výnosové úroky	54	77	49
XI.	Ostatní finanční výnosy	1 781	654	1 908
O.	Ostatní finanční náklady	4 243	1 807	2 054
*	KONSOLIDOVANÝ FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-2 408	-1 076	-97
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49 774	61 328	76 096
1.	splatná	59 277	59 824	80 592
2.	odložená	-9 503	1 504	-4 496
**	KONSOLIDOVANÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	213 613	283 852	299 904
	Výsledek hospodaření za účetní období	213 613	283 852	299 904
	Výsledek hospodaření před zdaněním	263 387	345 180	376 000

Zdroj: konsolidované účetní závěrky skupiny Bohemia Sekt

Příloha 2: Konsolidovaný přehled peněžních toků za roky 2013 - 2015 (v tis. Kč) – pouze nenulové položky

Konsolidovaný přehled o peněžních tocích		2013	2014	2015
P.	Stav peněžních prostředků (a ekvivalentů) na počátku období	29 880	52 311	146 445
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost bez zdanění (+/-)	263 387	345 180	376 000
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	68 897	-3 733	51 213
A.1.1	Odpisy stálých aktiv, pohledávek a opravné položky k nabytému majetku	37 513	32 376	32 800
A.1.2	Změna stavu opravných položek a rezerv	32 323	-33 469	19 222
A.1.5	Zisk/ztráta z prodeje stálých aktiv	-885	-2 563	-760
A.1.6	Úrokové náklady a výnosy	-54	-77	-49
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, placenými úroky	332 284	341 447	427 213
A.2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-51 623	147 476	-347 709
A.2.1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti	-101 051	60 297	-222 769
A.2.2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti	88 750	26 201	-100 853
A.2.3	Změna stavu zásob	-39 322	60 978	-24 087
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami	280 661	488 923	79 504
A.4.	Přijaté úroky	54	77	49
A.5.	Placené daně	-49 774	-61 328	-76 096
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	230 941	427 672	3 457
*	<i>Peněžní toky z investiční činnosti</i>			
B.1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-36 355	-51 066	-44 627
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	885	2 563	760
B.**	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-35 470	-48 503	-43 867
*	<i>Peněžní toky z finanční činnosti</i>			
C.1.	Změna stavu dlouhodobých příp. krátkodobých závazků	-54	-305	-49
C.2.	Dopady změn základního kapitálu na peněžní prostředky	-172 986	-284 730	-2 734
C.2.1	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku	-173 388	-232 700	0
C.2.2	Dopad ostatních změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	402	-52 030	-2 734
C.**	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-173 040	-285 035	-2 783
*				
F.	Čisté zvýšení, respektive snížení peněžních prostředků	22 431	94 134	-43 193
R.	Stav peněžních prostředků na konci období	52 311	146 445	103 252

Zdroj: konsolidované účetní závěrky skupiny Bohemia Sekt

Příloha 3: účetní výkazy mateřského podniku Bohemia Sekt, spol. s.r.o. (v tis. Kč)
– pouze nenulové položky

Bohemia sekt, s.r.o. - aktiva		2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	1 414 074	1 397 912	1 606 142
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	347 354	349 747	345 668
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1 772	10 292	7 659
3.	Software	398	287	90
4.	Ocenitelná práva	247	205	163
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	865	9 700	7 049
7.	Nedokončený dlouh. nehmotný majetek	262	100	357
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	299 373	293 246	291 800
1.	Pozemky	16 388	19 341	25 178
2.	Stavby	182 728	175 688	167 298
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	55 370	52 764	48 842
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	43 018	40 328	38 759
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	112	112	71
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	1 757	5 013	11 652
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	46 209	46 209	46 209
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	46 209	46 209	46 209
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	1 059 578	1 042 787	1 253 777
C.I.	Zásoby	430 026	372 390	402 810
1.	Materiál	55 586	35 047	33 744
2.	Nedokončená výroba a polotovary	276 464	261 874	286 334
3.	Výrobky	87 887	62 055	65 485
5.	Zboží	1 686	1 644	5 889
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	8 403	11 770	11 358
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	37 784	35 697	38 532
6.	Jiné pohledávky	1 666	876	0
7.	Odložená daňová pohledávka	36 118	34 821	38 532
C.III.	Krátkodobé pohledávky	541 722	491 600	710 356
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	445 587	385 864	582 497
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	87 800	104 100	125 800
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	7 228	367	664
8.	Dohadné účty aktivní	112	367	196
9.	Jiné pohledávky	995	902	1 195
C.IV.	Finanční majetek	50 046	143 100	102 079
1.	Peníze	1 119	777	921
2.	Účty v bankách	48 927	142 323	101 158
D.	Časové rozlišení	7 142	5 378	6 697
1.	Náklady příštích období	6 142	4 288	4 526
3.	Příjmy příštích období	1 000	1 090	2 171

Zdroj: individuální účetní závěrky společnosti Bohemia Sekt, s.r.o.

Bohemia sekt, s.r.o. - pasiva		2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	1 414 074	1 397 912	1 606 142
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	607 485	596 394	889 020
A.I.	Základní kapitál	178 932	178 932	178 932
1.	Základní kapitál	178 932	178 932	178 932
A.II.	Kapitálové fondy	99 487	99 487	99 487
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	95 544	95 544	95 544
4.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací	3 943	3 943	3 943
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	56 489	2 529	2 388
1.	Zákonný rezervní fond	53 680	0	0
2.	Statutární a ostatní fondy	2 809	2 529	2 388
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	65 603	38 000	313 348
1.	Nerozdělený zisk minulých let	65 603	38 000	313 348
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	206 974	277 446	294 865
B.	CIZÍ ZDROJE	794 519	787 681	702 405
B.I.	Rezervy	261 283	226 886	245 323
3.	Rezerva na daň z příjmů	7 773	4 235	19 711
4.	Ostatní rezervy	253 510	222 651	225 612
B.II.	Dlouhodobé závazky	2 603	2 298	2 249
9.	Jiné závazky	2 603	2 298	2 249
B.III.	Krátkodobé závazky	530 633	558 497	454 833
1.	Závazky z obchodních vztahů	101 386	107 498	127 610
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	12 100	12 850	10 950
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	173 388	205 097	0
5.	Závazky k zaměstnancům	5 882	6 233	6 114
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3 011	3 155	3 258
7.	Stát - daňové závazky a dotace	186 941	189 404	239 814
10.	Dohadné účty pasivní	47 051	33 366	67 028
11.	Jiné závazky	874	894	59
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0
C.	Časové rozlišení	12 070	13 837	14 717
1.	Výdaje příštích období	12 033	13 789	14 717
2.	Výnosy příštích období	37	48	0

Zdroj: individuální účetní závěrky společnosti Bohemia Sekt, s.r.o.

Bohemia Sekt, s.r.o. - Výkaz zisku a ztráty		2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	37 859	46 277	69 225
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	16 570	21 335	33 211
+	OBCHODNÍ MARŽE	21 289	24 942	36 014
II.	Výkony	1 318	1 351	1 568
		907	653	863
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 267	1 372	1 527
		507	739	679
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	44 278	-28 992	33 902

3.	Aktivace	7 122	7 906	7 282
B.	Výkonová spotřeba	853 392	877 911	997 508
1.	Spotřeba materiálu a energie	604 998	615 039	684 403
2.	Služby	248 394	262 872	313 105
+	PŘIDANÁ HODNOTA	486 804	498 684	607 369
C.	Osobní náklady	129 872	142 597	147 285
1.	Mzdové náklady	95 158	106 609	110 412
2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	263	334	331
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	31 729	32 978	33 783
4.	Sociální náklady	2 722	2 676	2 759
D.	Daně a poplatky	1 832	2 191	1 059
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	32 084	28 402	27 401
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	2 487	2 876	1 692
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	975	2 117	325
2.	Tržby z prodeje materiálu	1 512	759	1 367
F.	Zůstatková cena prod. dl.majetku a materiálu	548	392	240
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	20	233	232
2.	Prodaný materiál	528	159	8
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	45 762	-30 027	45 370
IV.	Ostatní provozní výnosy	3 033	4 243	3 809
H.	Ostatní provozní náklady	31 736	33 274	35 440
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	250 490	328 974	356 075
VII.	Výnosy z dl. finančního majetku	6 166	7 917	11 611
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	6 166	7 917	11 611
X.	Výnosové úroky	151	161	197
N.	Nákladové úroky	102	96	83
XI.	Ostatní finanční výnosy	1 781	654	1 908
O.	Ostatní finanční náklady	4 203	1 761	2 003
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	3 793	6 875	11 630
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	47 309	58 403	72 840
1.	splatná	56 464	57 107	76 550
2.	odložená	-9 155	1 296	-3 710
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	206 974	277 446	294 865
***	Výsledek hospodaření za účetní období	206 974	277 446	294 865
	Výsledek hospodaření před zdaněním	254 283	335 849	367 705

Zdroj: individuální účetní závěrky společnosti Bohemia Sekt, s.r.o.

Příloha 4: Zjednodušené účetní výkazy dceřiných podniků (v tis. Kč) – vybrané položky

	Víno Mikulov			Chateau Bzenec			Vinařství pavlov			Habánské sklepy			Pražská vodka a destiláty		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Aktiva celkem	8 304	8 828	8 392	40 650	42 734	53 810	38 720	47 525	64 278	15 130	16 879	16 288	388	1 262	1 029
Dlouhodobý majetek	0	0	0	35 121	38 163	48 081	30 682	38 545	45 284	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	8 304	8 813	8 380	5 506	4 553	5 703	7 649	8 577	18 678	15 130	16 862	16 267	388	1 262	1 029
Zásoby	0	0	0	270	137	620	2 438	2 070	3 663	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	8 209	8 789	8 285	5 015	4 063	4 617	3 516	3 648	14 523	15 061	16 812	16 193	203	1 203	983
Finanční majetek	95	24	95	221	353	466	1 695	2 859	492	69	50	74	185	59	46
Časové rozlišení	0	15	12	23	18	26	389	403	316	0	17	21	0	0	0
Pasiva celkem	8 304	8 828	8 392	40 650	42 734	53 810	38 720	47 525	64 278	15 130	16 879	16 288	388	1 262	1 029
Vlastní kapitál	8 241	8 689	8 322	37 328	40 115	45 874	22 441	24 484	31 604	14 735	16 600	16 132	331	311	280
Cizí zdroje	63	139	70	3 322	2 619	7 936	16 279	23 041	32 674	395	279	156	57	951	749
Krátkodobé závazky	0	5	0	1 618	3 053	5 500	6 595	12 361	21 363	2	5	0	19	918	718

Zdroj: individuální účetní závěrky dceřiných podniků

	Vino Mikulov			Chateau Bzenec			Vinařství Pavlov		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Tržby celkem	3 464	4 027	4 246	11 944	16 542	23 622	23 432	22 345	27 302
Výkonová spotřeba	98	101	152	8 330	9 373	10 633	14 554	14 501	15 275
Přidaná hodnota	3 366	3 926	4 094	3 614	7 169	12 989	8 878	7 844	12 027
Provozní výsledek hospodaření	3 350	3 908	4 078	-1 067	3 662	7 349	4 799	2 605	6 664
Finanční výsledek hospodaření	34	29	23	-40	-45	-68	-81	-67	-113
Daň z příjmů za běžnou činnost	643	748	779	-214	747	1 341	710	322	1 278
Výsledek hospodaření za účetní období	2 741	3 189	3 322	-893	2 870	5 940	4 008	2 216	5 273
Výsledek hospodaření před zdaněním	3 384	3 937	4 101	-1 107	3 617	7 281	4 718	2 538	6 551

	Habánské sklepy			Pražská vodka a destiláty		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Tržby celkem	7 611	8 598	9 108	1 775	1 607	1 450
Výkonová spotřeba	91	78	76	1 617	1 471	1 329
Přidaná hodnota	7 520	8 520	9 032	158	136	121
Provozní výsledek hospodaření	6 200	8 502	9 106	142	118	105
Finanční výsledek hospodaření	57	55	48	-5	-6	-6
Daň z příjmů za běžnou činnost	1 191	1 626	1 722	26	21	19
Výsledek hospodaření za účetní období	5 066	6 931	7 342	111	91	80
Výsledek hospodaření před zdaněním	6 257	8 557	9 064	137	112	99

Příloha 5: Rozhodnutí jediného společníka o spojení

Projekt fúze sloučením

vyhotovený obchodními společnostmi VÍNO Mikulov, spol. s r.o., a PRAŽSKÁ VODKA & DESTILÁTY, spol. s r.o., v souladu s příslušnými ustanoveními zákona č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „*Projekt fúze*“)

I.

Základní údaje o zúčastněných společnostech

1. Nástupnická společnost:

Obchodní firma: VÍNO Mikulov, spol. s r.o.
IČ: 26394758
Sídlo: Mikulov, K Vápence 1675/603e, PSČ 692 01
Právní forma: společnost s ručením omezeným

(dále též „*Nástupnická společnost*“)

2. Zanikající společnost:

Obchodní firma: PRAŽSKÁ VODKA & DESTILÁTY, spol. s r.o.
IČ: 27250555
Sídlo: Praha 6 - Dejvice, Velvarská 1626/45, PSČ 160 00
Právní forma: společnost s ručením omezeným

(dále též „*Zanikající společnost*“)

Nástupnická společnost a Zanikající společnost jsou v tomto Projektu fúze společně nazývány jako „*Zúčastněné společnosti*“.

II.

Další údaje o zúčastněných společnostech

1. Jediným společníkem Nástupnické společnosti a zároveň i jediným společníkem Zanikající společnosti je obchodní společnost BOHEMIA SEKT, s.r.o., se sídlem Starý Plzenec, Smetanova 220, PSČ 332 02, IČ 45358711. Proto při fúzi dle tohoto Projektu fúze Nástupnická společnost v souladu s ustanovením § 98 zákona č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „*Zákon o přeměnách*“) nevymění podíl zaniklé společnosti za svůj podíl.
2. Nástupnická společnost nevydala žádné dluhopisy, a proto v souvislosti s fúzí dle tohoto Projektu fúze nebudou poskytnuta žádná práva ve smyslu ustanovení § 70 odst. 1 písm. d) Zákona o přeměnách, ani nejsou navrhována žádná opatření ve smyslu tohoto ustanovení.
3. V souvislosti s fúzí dle tohoto Projektu fúze žádná ze Zúčastněných společností neposkytne zvláštní výhody ve smyslu ustanovení § 70 písm. f) Zákona o přeměnách.

4. Při fúzi dle tohoto Projektu fúze nedochází ke zvýšení základního kapitálu Nástupnické společnosti ze jmění Zanikající společnosti.
5. Zakladatelská listina Nástupnické společnosti se při fúzi dle tohoto Projektu fúze nemění.

III. Rozhodný den fúze

1. Rozhodným dnem fúze je den **01.01.2017**.

IV. Závěrečné ustanovení:

1. Tento Projekt fúze musí být schválen jediným společníkem Zúčastněných společností.

Ve Starém Plzenci dne 11. listopadu 2016

VÍNO Mikulov, spol. s r.o.



Ing. Ondřej Beránek, jednatel



Ing. Rastislav Vašica, jednatel

**PRAŽSKÁ VODKA
& DESTILÁTY, spol. s r.o.**



Ing. Ondřej Beránek, jednatel



Ing. Rastislav Vašica, jednatel